



Koblingen mellom omdømmerisiko og corporate governance

Christian Fredrik Thomas

**Masteroppgave i økonomi og administrasjon
Våren 2012**

**DET SAMFUNNSVITENSKAPELIGE FAKULTET,
HANDELSHØGSKOLEN VED UIS**

Innleveringsdato:
15.06.2012



Universitetet
i Stavanger

**DET SAMFUNNSVITENSKAPELIGE FAKULTET,
HANDELSHØGSKOLEN VED UIS
MASTEROPPGAVE**

STUDIEPROGRAM:

Master i økonomi og administrasjon

OPPGAVEN ER SKREVET INNEN FØLGENDE
SPESIALISERINGSRETNING: **Risikostyring**

ER OPPGAVEN KONFIDENSIELL? Nei

(NB! Bruk rødt skjema ved konfidensiell oppgave)

TITTEL: Koblingen mellom omdømmerisiko og corporate governance

ENGELSK TITTEL: The connection between reputation risk and corporate governance.

FORFATTER(E)

VEILEDER:

David Häger

Studentnummer:

212610

.....

.....

Navn:

Christian Fredrik Thomas

.....

.....

OPPGAVEN ER MOTTATT I TO – 2 – INNBUNDNE EKSEMPLARER

Stavanger,/..... 2012

Underskrift administrasjon:.....

Forord

Denne masteroppgaven er den avsluttende delen av et toårig masterstudium i økonomi og administrasjon ved Universitetet i Stavanger. Denne oppgaven er et resultat av over 6 måneders hardt arbeid som har gitt meg verdifull kunnskap og erfaring. Jeg ønsker å takke min veileder David Häger for verdifulle råd og inspirasjon.

Til slutt vil jeg takke min nærmeste familie og min nyfødte sønn Oliver, som har vært en god støtte gjennom masterstudiet ved Universitetet i Stavanger.

Stavanger 15. Juni 2012

Christian Fredrik Thomas

Sammendrag

Et godt omdømme blir av dagens ledere ansett som et konkurransefortrinn. Dette har bidratt til at omdømmerisiko har fått et økt fokus, ettersom den har en innvirkning på selskapenes mål. En av faktorene som har størst effekt på omdømmerisikoen er selskapenes evne til å etterleve lover og regler. Omdømmerisiko har blitt vanskeligere å håndtere og derfor var det interessant å undersøke følgende problemstilling: *Hvordan bidrar god corporate governance til å redusere eksponeringen av omdømmerisiko?*

Den første teoridelen består av to rammeverk som forklarer hva et selskaps omdømme innebærer. Reputation Institution måler selskapenes omdømme etter syv dimensjoner; ledelse, økonomi, produkter og tjenester, innovasjon, arbeidsmiljø, etikk og samfunnsansvar. Fombrun og Van Riel sitt rammeverk "*The Roots of Fame*", nevner fem kriterier som skiller de selskapene med et godt omdømme, fra de selskapene med et dårlig omdømme. Disse to rammeverkene bidrar til å forklare hvorfor selskapenes omdømme utvikler seg.

I den andre teoridelen blir anbefalingene fra NUES og OECD for corporate governance gjennomgått. Disse anbefalingene skal bidra til å sikre at selskapene blir styrt og kontrollert i henhold til sine interessenter. Et nytt element i NUES sin anbefaling er å utforme retningslinjer for samfunnsansvar. Det nevnes tre forskjellige tilnærminger et selskap kan ha til samfunnsansvar: etisk, altruistisk og strategisk.

Oppgaven viser at det finnes en kobling mellom omdømmerisiko og corporate governance. Gjennom analyser av selskapene Worldcom, Acta, Statoil og DNB, ble det avdekket forskjellige årsaker til at selskapene har oppnådd et dårlig, middels eller godt omdømme. Caseanalysen viser at de selskapene som har en strategisk tilnærming til samfunnsansvar, ofte kommer bedre ut av omdømmemålingene. I tillegg viser caseanalysen at uetiske handlinger som regnskapsmanipulasjon eller svindel ofte er et resultat av dårlig corporate governance. Et verktøy for å redusere sannsynligheten for brudd på lover og regler, er god corporate governance. Det innebærer å danne retningslinjer som skal bidra til at selskapet etablerer gode arbeidsmetoder, prosesser og systemer, slik at selskapet blir styrt i henhold til sine interessenter. F.eks. skal styret være aktivt, velinformert og uavhengig. Oppgaven viser at god corporate governance fungerer mest optimalt når det brukes som et verktøy til å etablere en god identitet, som innebærer at selskapet fremstår som bærekraftig og etisk ansvarlig. Til sammen vil dette bidra til å redusere eksponeringen av omdømmerisiko.

Innhold

FORORD	II
SAMMENDRAG	III
FIGURLISTE	VI
TABELLISTE	VI
1. INNLEDNING	1
1.1 AVGRENSING	3
2. TEORI INNEN OMDØMME.....	5
2.1 OMDØMMERISIKO.....	6
2.1.1 Omdømmerisiko i praksis	7
2.2 IDENTITET	8
2.3 OMDØMMESTYRING	9
2.3.1 Fordelene med et godt omdømme	9
2.3.2 Hva påvirker omdømmet?.....	11
2.3.3 The Roots of Fame	12
3. CORPORATE GOVERNANCE	17
3.1 AGENTTEORIEN	17
3.2 HVA ER CORPORATE GOVERNANCE?.....	18
3.2.1 Corporate governance sin virkning	20
3.3 NUES SIN ANBEFALING FOR CORPORATE GOVERNANCE	21
3.3.1 Redegjørelse for eierstyring og selskapsledelse	23
3.3.2 Samfunnsansvar.....	23
3.3.3 Risikostyring og intern kontroll	27
3.3.4 COSO - Enterprise Risk Management	28
3.3.5 Godtgjørelse til ledende ansatte	31
3.4 OECD SINE PRINSIPPER FOR CORPORATE GOVERNANCE.....	31
3.5 OPPSUMMERING	33
4. SAMMENHENGEN MELLOM CORPORATE GOVERNANCE OG OMDØMMERISIKO ..	35
4.1 VEKTING AV DIMENSJONEN I REPTRAK PULSE MODELLEN.....	35
4.2 LINKEN MELLOM OMDØMMERISIKO OG CORPORATE GOVERNANCE.....	36
4.3 BALANSEN MELLOM CORPORATE GOVERNANCE OG RISIKOEKSPONERINGEN.....	38
4.4 FORDELEN MED ET STERKT OMDØMME INNEN SAMFUNNSANSVAR	39
5. CASEANALYSE	40
5.1 WORLDCOM	41
5.1.1 Diskusjon	47
5.2 FINANSHUSET ACTA	50
5.2.1 Diskusjon	53

5.3 STATOIL	55
5.3.1 Diskusjon	60
5.4 DNB.....	62
5.4.1 Diskusjon	66
6. RESULTAT OG DISKUSJON.....	69
6.1 SELSKAPENES TILNÆRMING TIL CORPORATE GOVERNANCE	69
6.2 SELSKAPENES TILNÆRMING TIL SAMFUNNSANSVAR.....	73
6.3 SELSKAPENE I FORHOLD TIL "THE ROOTS OF FAME"	74
6.4 VIKTIGHETEN AV GOD CORPORATE GOVERNANCE.....	77
6.5 NØKKELPUNKTER.....	78
7. KONKLUSJON	80
8. LITTERATURLISTE	82

Figurliste

Figur 1 - RepTrak™ Pulse (Apeland informasjon, 2011).	11
Figur 2 - The Roots of Fame (Fombrun og Van Riel, 2004).	13
Figur 3 - The Drivers of Visibility (Fombrun og Van Riel, 2004).	14
Figur 4 - Interessentene som corporate governance involverer (Egenutviklet).	18
Figur 5 - Punkt 1. Redegjørelse for eierstyring og selskapsledelse (NUES, 2010).	23
Figur 6 - Punkt 10. Risikostyring og intern kontroll (NUES, 2010).	27
Figur 7 - COSO kuben (COSO, 2004).	29
Figur 8 - Hvilke dimensjoner er viktigst i Norge? (Apeland Informasjon, 2012b)	35
Figur 9 - Den første koblingen mellom god corporate governance og omdømmerisiko (Egenutviklet).	36
Figur 10 - Den andre koblingen mellom god corporate governance og omdømmerisiko (Egenutviklet).	37
Figur 11 - Balansen mellom risiko og corporate governance (Deloitte, 2011b).	39

Tabelliste

Tabell 1 - Statoil sitt omdømme fra 2007 til 2012.	56
Tabell 2 - DNB sitt omdømme fra 2007 til 2012.	62

1. Innledning

I dag lever vi i en globalisert verden, der det er viktig at selskaper fremstår som unike og synlige. Mange selskaper sliter per i dag med sitt omdømme blant annet på grunn av dårlig omtale. Dette har ført til at selskapets omdømme har fått en økt betydning (Johannessen, Olaisen, Olsen, 2009). Brønn og Ihlen (2009) snakker om at det ikke er lett å styre selskapets omdømme, men at det kan legges grunnlag for et solid omdømme. Et av virkemidlene er å bygge opp et godt corporate governance system, som bidrar til å ivareta interessene til selskapets interessenter. Et godt omdømme vil kunne tiltrekke seg arbeidstakere, investorer og andre interessenter, og et redusert omdømme medfører ofte økonomiske konsekvenser.

Det å håndtere omdømmerisiko har blitt en stor del av selskapenes hverdag. Omdømmerisiko blir av Scott og Walsham (2005) definert som:

"The potential that actions or events negatively associate an organization with consequences that affect aspects of what humans value".

Undersøkelser utført av Deloitte (2011a) der de 500 største selskapene i Norge deltok, viser at en av faktorene som har størst effekt på omdømmerisiko er selskapets evne til å etterleve lover og regler. Et eksempel på dette er Enron skandalen, som involverte energiselskapet Enron og revisjonsselskapet Arthur Andersen. Granskingsrapportene viste at Enron hadde manipulert regnskapet, der blant annet gjelden deres var skjult i andre selskaper. Arthur Andersen ble anklaget for å makulere dokumentasjon som var relatert til revisjonsoppdraget de hadde for Enron, og ble derfor anklaget for å hindre rettsforfølgningen. Et annet eksempel er Worldcom skandalen, som har mange likhetstrekk med Enron skandalen. Selskapet manipulerte regnskapet for å skjule den virkelige finansielle tilstand. En av hensiktene bak regnskapsmanipulasjonen var å holde aksjeprisen oppe på et høyt nivå (Markham, 2006). Et eksempel fra Norge er Adecco saken der de den 17. februar 2011 innrømmet å ha latt ansatte ved et sykehjem i Oslo jobbe så lenge overtid at det brøt med arbeidsmiljøloven, og skal i tillegg ha latt de ansatte jobbe 84 timer i uka uten overtidsbetaling og latt dem sove i bomberommet. Dette bidro til at omdømmet deres ble betraktelig svekket (Stenseng, 2011).

Det er selskapets omdømme som blir svekket som følge av uetisk atferd. Når det skrives om saker som omhandler selskaper som Worldcom, Enron og Adecco, så snakkes det ikke så mye om de personene som utførte de forskjellige handlingene. Selskaper blir derfor påvirket av

atferden til enkeltpersoner som arbeider der (Johannessen et. al, 2009). Omdømmerisiko har også blitt vanskeligere å håndtere, som følge av blant annet globalisering. Selskaper konkurrerer i dag i mange forskjellige markeder, med forskjellige moralkoder og stor medieovervåkning. Derfor har omdømmerisiko fått et økt fokus hos mange selskaper (Larkin, 2003).

Etter flere kriser og skandaler har forretningsverden i dag blitt påminnet hvor sentralt corporate governance bør være. Corporate governance blir av Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD) (2004) definert som:

”The system by which companies are directed and controlled, in the interest of shareholders and their stakeholders, to sustain and enhance value.”

God corporate governance bidrar til at selskaper følger de gjeldende lover og regler som de er underlagt, samtidig som det styrker tilliten til selskapene og bidrar til størst mulig verdiskapning over tid, til beste for eierne, ledelsen og andre interessenter (OECD, 2004). Det er jo tross alt for samfunnets beste at selskapene styres på en bra og betryggende måte, ettersom de forvalter en stor del av kapitalen i samfunnet og står for en stor del av verdiskapningen. Målet med god corporate governance er at den skal sikre en balanse mellom økonomiske og sosiale mål, samt individuelle og kollektive mål. Dette er et fagfelt som er i stadig utvikling. På grunnlag av finanskrisen kom OECD fram til at styret har ansvaret for at selskapet etablerer prosesser og systemer som sikrer at deres risikoprofil er i henhold til strategi og risikoappetitt. Det har blitt et økende fokus på risikorapportering i form av lover og regler, i henhold til Norsk utvalg for eierstyring og selskapsledelse (NUES) og OECD sine anbefalinger. Årsrapportene har blitt stadig viktigere for eksterne og eksisterende investorer for å forstå selskapets risikoprofil, ettersom det ikke fanges opp av aksjekursens volatilitet (Ernst & Young, 2011).

Regnskapsmanipulasjon er f.eks. et resultat av dårlig corporate governance. En undersøkelse utført av COSO (2010) viser at regnskapsmanipulasjon er en risiko for omdømmet. De henviser til en statistikk som viser at påståtte misligheter har bidratt til en gjennomsnittlig nedgang på 16,7 % i aksjekursen. De vanligste formene for regnskapsmanipulasjon er feil inntektsføring, og feil regnskapsmessige verdier på driftsmidler og kapitalisering av kostnader (Deloitte, 2011b). Regnskapsmanipulasjon har ofte en alvorlig konsekvens, noe som Enron og Worldcom skandalene viser.

Skandaler i selskapene Enron og Worldcom etc., har bidratt til at corporate governance har fått en økt interesse i samfunnet. Dette gjenspeiles i anbefalingene fra OECD og NUES. Per i dag krever investorene og andre interessenter en mye større grad av åpenhet og etikk i forretningspraksisen. God corporate governance vil bidra til å skape og beskytte investorenes verdier, samt at de ikke holdes i mørket.

På grunnlag av dette, er det naturlig å undersøke videre:

Hvordan bidrar god corporate governance til å redusere eksponeringen av omdømmerisiko?

For å komme fram til et svar på problemstillingen, har det blitt satt opp delmål som belyses gjennom oppgaven.

- Presentere og drøfte teori innen omdømmerisiko og corporate governance.
- Bruke relevante caser til å analysere koblingen mellom corporate governance og omdømmerisiko, og etablere hvordan god corporate governance kunne eller har redusert eksponeringen av omdømmerisiko.
- Identifisere nøkkelpunkter ved god corporate governance som kan bidra til å redusere eksponeringen av omdømmerisiko, samt hvordan god corporate governance kan brukes til å styrke omdømmet.

1.1 Avgrensing

For å besvare denne oppgaven brukes det både kvantitative og kvalitative data. I første del av oppgaven gjennomgås det relevant teori innen omdømmerisiko og corporate governance. Dette innebærer blant annet kjente rammeverk og anbefalinger. Andre del består av en caseanalyse der det vil bli presentert 4 selskaper med forskjellig tilnærming til corporate governance. I starten av oppgaven var det mange selskaper som ville vært relevant for denne oppgaven. Til slutt falt valget på følgende 4 selskaper; Worldcom, Acta, Statoil og DNB. Årsaken til dette er at selskapenes omdømme kan relateres til deres corporate governance. Dataen som brukes i denne oppgaven er offentlig tilgjengelig informasjon bestående av fagbøker, artikler, rapporter og undersøkelser.

Det brukes både kvantitative og kvalitative data for å avdekke selskapenes omdømme. Blant annet brukes det statistikk fra Apeland Informasjon, hvor det hvert år utføres undersøkelser på omdømmet til forskjellige selskaper i Norge. I de tilfellene der selskapet utgir seg for å ha et dårlig eller svekket omdømme, skal det undersøkes nærmere på sentrale hendelser og hvordan de kan relateres til selskapets corporate governance. På denne måten belyses koblingen mellom corporate governance og omdømmerisiko, og hvordan et selskap kan redusere omdømmerisikoen ved bruk av god corporate governance. I tillegg skal det forklares hvorfor omdømmet til et selskap blir mindre svekket ved dårlig omtale, desto bedre corporate governance de har. De selskapene som er representert i Apeland Informasjon sin RepTrak statistikk er Acta, DNB og Statoil. Worldcom er det eneste utenlandske selskapet i oppgaven og er ikke inkludert i RepTrak statistikkene. Derimot er det interessant å ha med selskapet i oppgaven, ettersom det er et av selskapene som bidro til den sviktende tilliten blant store økonomiske selskaper. I tillegg er selskapet et godt eksempel på hvordan god corporate governance kan bidra til å gjenskape tilliten og omdømmet. På grunnlag av dette kan en si at et godt omdømme ikke lenger kun innebærer at selskapet tilbyr gode produkter og tjenester, men også andre dimensjoner som etikk og samfunnsansvar. En kritikk med oppgaven er at det ikke fantes statistikk som viste omdømmeutviklingen for alle selskapene helt tilbake til år 2000.

I diskusjonskapittelet vil teorien bli diskutert opp i mot de casene som er beskrevet i oppgaven. Det vil blant annet diskuteres hvordan selskapene opptrer i forhold til samfunnsansvar, COSO's rammeverk for helhetlig risikostyring "*Enterprise Risk Management*", Fombrun og Van Riel sin modell "*The Roots of Fame*", og NUES og OECD sine anbefalinger for corporate governance. Dette vil gi svar på årsaken til at et selskap besitter enten et dårlig, middels eller godt omdømme. På grunnlag av dette trekkes det en konklusjon på hvordan god corporate governance bidrar til å redusere eksponeringen av omdømmerisiko.

2. Teori innen omdømme

Omdømme er et tema som de siste 20-30 årene har fått et økt fokus. I følge Barnett, Jermier, Lafferty (2006) finnes det ingen klar definisjon på begrepet, som et resultat av mange forskjellige hendelser, skandaler og ulike tolkninger. Årsaken til at omdømme har mange forskjellige tolkninger, er at selskaper er eksponert for mange forskjellige interne og eksterne interessenter, og er derfor som regel definert i dens term (Fombrun og Rindova, 2000). Brønn og Ihlen (2009) referer til Van Riel og Fombrun (2007) og Fombrun (1996) som nevner at omdømme defineres ulikt i forskjellige akademiske disipliner:

- *Psykologi*. En person vil bli presentert for ulike stimuli og det vil oppstå et omdømme knyttet til et objekt. Dette vil blant annet si å bli eksponert for, oppmerksom på, forstå, akseptere og huske stimuli er viktige egenskaper.
- *Økonomi*. Omdømme er enten egenskaper eller signaler som beskriver selskapets atferd i forskjellige situasjoner.
- *Strategi*. Et godt omdømme vil kunne brukes som en ressurs for å oppnå konkurransefordeler. Dette fordi det er vanskelig å kopiere, skaffe og bytte ut.
- *Regnskap*. Omdømme er vanskelig å måle, men bidrar til å skape verdier i selskapet.
- *Markedsføring*. Omdømme er summen av assosiasjoner folk knytter til selskapets navn.
- *Kommunikasjon*. Omdømme defineres som egenskaper ved selskapet som utvikles ut fra relasjoner som den har til omgivelsene.
- *Organisasjonsteori*. Omdømme er kognitive oppfatninger av selskapet når interessentene danner seg ulike meninger om dem.
- *Sosiologi*. Omdømme ses på som en sosial konstruksjon som springer ut fra relasjoner som selskapet har etablert til sine interessenter. Et godt omdømme er ofte en indikasjon på at selskapet er legitimt.

Mange av disse aspektene er relevante for oppgaven, noe som vil bli belyst i teorien og casene senere i oppgaven. I lys av de forskjellige akademiske tolkningene av omdømme, har Barnett et. al (2006) prøvd å komme med en definisjon på hva et selskaps omdømme er:

"Observes collective judgments of a corporation based on assessments of the financial, social, and environmental impacts attributed to the corporation over time".

Johannessen et. al (2009) forklarer selskapets omdømme som summen av de forskjellige forestillinger eksterne og interne interessenter har om selskapet. De interne interessenter består av eierne, styret, ledelsen og ansatte. De eksterne interessenter består av kunder, leverandører, konkurrenter, staten, osv. Omdømmet kan være en viktig styringsvariabel i en tid der det er store endringer og økende kompleksitet. Selskapets omdømme vil ha en direkte innvirkning på hvem som ønsker å jobbe i selskapet, og hvilke kunder som ønsker å benytte seg av dens produkter og tjenester.

2.1 Omdømmerisiko

I følge COSO (2004) er et selskap eksponert for interne eller eksterne hendelser som kan påvirke graden av måloppnåelse i selskapet. En hendelse kan påvirke måloppnåelsen enten positivt eller negativt. I denne oppgaven vil det fokuseres mest på det negative aspektet. COSO (2004) har definert risiko som:

"Sannsynlighet for at en hendelse vil inntreffe og gi negativ effekt på måloppnåelse"

Alle selskaper er eksponert for forskjellige typer risikoer. I denne oppgaven skal det ses nærmere på omdømmerisiko. Det er derimot ikke lett å finne en bred enighet rundt definisjonen av omdømmerisiko. Årsaken til dette er at det finnes mange ulike definisjoner på omdømme og at alle selskaper er eksponert for forskjellige typer risikoer som kan påvirke omdømmet (Brønn og Ihlen, 2009). Deloitte (2011a) og Economist Intelligence Unit (2005) nevner at den største risikoen mot selskapenes omdømme er brudd på lover og regler.

The Board of Governors of the Federal Reserve System (2006) har definert omdømmerisiko som:

"The potential that negative publicity regarding an institution's business practices, whether true or not, will cause a decline in the customer base, costly litigation, or revenue reductions".

Denne definisjonen fokuserer ikke særlig mye på tillit fra alle interessenter som f.eks. investorene, men nevner mye som er relevant med et redusert omdømme. Den fokuserer mer på hvordan et redusert omdømme vil bidra til økte kostnader og lavere inntekt. Det er viktig at definisjonen inneholder tilliten fra alle interessenter. Dersom ikke alle interessentene har tillit

til selskapet, vil det ha konsekvenser for deres ressurser og planer, slik at selskapet ikke når sine fastsatte mål. Denne definisjonen passer fint for finansselskaper der kontantstrømmen er en av de viktigste faktorene. Denne definisjonen er derimot ikke universal, ettersom den kun fokuserer på det økonomiske perspektivet.

Scott og Walsham (2005) har utarbeidet en definisjon som tar høyde for de forskjellige problemstillingene rundt omdømmerisiko. De har definert omdømmerisiko som:

"The potential that actions or events negatively associate an organization with consequences that affect aspects of what humans value".

(Scott og Walsham, 2005)

Dette innebærer at et selskap er eksponert for omdømmerisiko når deres atferd ikke stemmer overens med interessentenes forventninger. Dette innebærer blant annet at et selskap kan oppleve et tappt omdømme dersom de bryter lover og regler. Med andre ord innebærer denne definisjonen at dårlig omtale av selskapet vil påvirke omdømmet negativt, og peker på at tillit er svært sentralt hos et selskap i dag. Denne definisjonen passer for de fleste selskaper og inkluderer alle interessentene til selskapet. Scott og Walsham (2005) sin definisjon er i samsvar med Barnett et. al (2006) sin definisjon på omdømme, og inkluderer blant annet sosiale, politiske og etiske hensyn i forhold til selskapets interessenter. For å forebygge omdømmerisikoen er det derfor viktig at selskapet gjør seg kjent med hva deres interessenter forventer av dem. Ettersom denne definisjonen tar høyde for mange forskjellige perspektiver, vil den bli brukt videre i oppgaven.

2.1.1 Omdømmerisiko i praksis

Economist Intelligence Unit (2005) viser til sin undersøkelse der omdømmerisiko blir nevnt som den største trusselen mot globale forretningsaktiviteter. Dette har bidratt til at mange mener at omdømmerisiko bør bli mer sentralt i risikostyringen. Derimot kan det virke som om mange ledere ikke forstår kompleksiteten rundt omdømme, i henhold til kriser og skandaler.

Larkin (2003) nevner at de fleste selskaper har systemer for å redusere risikoer, men undersøkelser viser at mange selskaper ikke har en strategiplan for håndtering av omdømmerisiko. Derfor menes det at den bør ha en egen kategori og at risikoanalysen bør

inkludere omdømme i den totale risikoprosessen. COSO som per dags dato har laget det mest anerkjente rammeverket for helhetlig risikostyring forklarer lite hvordan selskaper skal håndtere omdømmet sitt, men mer om de risikofaktorene som påvirker omdømmet. Dette har bidratt til en diskusjon om hvorfor omdømmerisiko blir håndtert annerledes enn andre risikofaktorer. Ifølge Eccles, Newquist, Schatz (2007) er det på grunn av sin unøyaktige karakter, at omdømme er en av de vanskeligste eiendelene å kvantifisere, beskytte og styre. Derimot er det viktig å styre selskapenes omdømmerisiko i en tid hvor forretningsverdenen er preget av skandaler og kriser. Et redusert omdømme kan ha en innvirkning på selskapets økonomiske situasjon.

2.2 Identitet

Før et selskap skal kunne bygge opp et godt omdømme er det viktig at de undersøker hvem de ønsker å være. Det skilles mellom organisasjonsidentitet og virksomhetsidentitet. I følge Albert og Whetten (1985) er organisasjonsidentitet svaret på spørsmålet *“hvem er vi som organisasjon?”*. Organisasjonsidentitet dreier seg om interessentenes oppfatninger, følelser og tanker i forhold til selskapet. Den fokuserer først og fremst på de interne interessentenes overbevisninger. Selskapets organisasjonsidentitet er knyttet til organisasjonskulturen. Den består av interne verdier, overbevisninger og antakelser som kjennetegner deres historie, samt deres tanker og følelser om selskapet. Virksomhetsidentitet er eksternt rettet, og fokuserer på hvordan organisasjonsidentitet blir presentert gjennom selskapets annonseringer, logoer, sponser osv. Den handler om hvordan selskapet skiller seg ut i fra sine konkurrenter. Selskapets virksomhetsidentitet er knyttet til virksomhetskulturen. Den består av verdier, overbevisninger og antakelser som forbindes med selskapets toppledere (Brønn og Ihlen, 2009).

I følge Fombrun (1996) er det identiteten som gjør selskapet til en god arbeidsplass, leverandør, en god investering, og en viktig del av samfunnet. Identiteten til selskapet består av deres kjerneverdier og bidrar til å forme dens kommunikasjon, kultur og beslutninger.

Ved at selskapet oppnår en god oppfatning av deres identitet, så vil de øke sannsynligheten for positivt inntrykk fra deres interessenter som kan bidra til et bedre omdømme. Interessentene vil ha mer kunnskap om selskapets indre liv og vil bidra til å gi en bedre definisjon på hvem

selskapet er, hva det gjør, og hva det står for. Dette blir stadig mer sentralt i dagens næringsliv (Brønn og Ihlen, 2009).

2.3 Omdømmestyring

For å redusere omdømmerisikoen forklarer Larkin (2003) at en av nøkkelegenskapene til omdømmestyring er forholdet til interessentene. Dette betyr at selskapene bør drive sin virksomhet i forhold til det interessentene forventer. Economist Intelligence Unit (2005) forklarer at et godt omdømme ofte blir ansett som et konkurransefortrinn av bedriftsledere. Dette er støttet av Eccles et. al (2007) som nevner at omdømme er selskapets viktigste eiendel, ettersom den påvirker en stor del av selskapets aksjeverdi. Et selskap som har et godt omdømme blir ansett som et solid og sterkt etisk selskap, og vil kunne tiltrekke seg flere interessenter. Johannessen et. al (2009) forklarer at det er tre faktorer som avgjør selskapets omdømme. Det er:

1. Omdømmestyring. Dette dreier seg om hvordan selskapet anvender en strategisk tilnærming til omdømme, omdømmekapital og omdømmerisiko.
2. Kommunikasjonsstrategi. Dette dreier seg om hvordan ledelsen styrer, kontrollerer og kommuniserer nødvendig informasjon til omverden.
3. Personlig omdømme. Dette er viktig ettersom det er medarbeiderne som bestemmer hvordan de handler og kommuniserer med resten av verden.

Disse faktorene påvirker hverandre. Skjer det en endring i en av faktorene, vil det gå ut over de andre faktorene. Derfor er det viktig at selskapet styrer omdømmet fra forskjellige hold. F.eks. et selskap som er eksponert for persepsjonsrisiko. Det betyr at dersom et selskap har et bra omdømme og blir utsatt for negativt omtale, vil dette befestes hos interessentene sterkere. Desto bedre omdømme et selskap har, desto viktigere er omdømmestyring.

2.3.1 Fordelene med et godt omdømme

Et selskap med et godt omdømme har en tendens til å tiltrekke seg de best kvalifiserte personene (Johannessen et. al, 2009). Dette bidrar til at selskapets omdømme, kultur og resultat vil forbedre seg. Samtidig som man enklere kan tiltrekke seg bedre underleverandører og

kundebaser. Omdømmet er også en viktig faktor når investorer skal vurdere om de vil investere i et selskap.

I følge Larkin (2003) er fordelene med et godt omdømme at det:

- Reduserer spenningen mellom forretninger, dens aksjonærer og kunder.
- Reduserer barrierer til å konkurrere og markedsutvikling.
- Skaper et mer ledende miljø for investering og tilgang til kapital.
- Tiltrekker seg de beste rekrutter, leverandører og partnere.
- Sikrer premium prising for produkter og servicer i markeder med hard konkurranse.
- Reduserer faren for økning av reguleringer eller rettsaker.
- Reduserer sannsynligheten for kriser.
- Etablerer tillit og troverdighet med interessentene.

TNS Gallup (2009) nevner også tilsvarende fordeler, men legger til at et godt omdømme bidrar til å forenkle etablering i nye markeder. Disse fordelene er i tråd med de forskjellige definisjonene av omdømme og omdømmerisiko.

I følge Brønn og Ihlen (2009) kan et godt omdømme fungere som et skjold i forbindelse med f.eks. kriser. Dette vil si at et selskap som f.eks. Coca Cola, som har et godt omdømme, kan tåle skandaler og omdømmetrusler bedre enn et selskap med et dårligere omdømme. I 2005 ble Coca Cola anklaget for å forurense det lokale grunnvannet i India, men ettersom de hadde et ganske godt omdømme ble de lettere tilgitt, enn f.eks. et selskap med et dårligere omdømme.

Dette blir støttet av førsteamanuensis Bendik Samuelson ved Handelshøyskolen BI, som uttaler at:

"Å ha et solid omdømme er som å ha penger i banken, du har noe å gå på i dårlige tider"

(Stenseng, 2011)

TNS Gallup (2009) forklarer også at et selskap med et godt omdømme vil være mer robust. Det vil si at de har en tendens til å komme raskere tilbake fra omdømmekriser enn de som har et dårligere omdømme. Det er derimot viktig å nevne at det er ulike omdømmedrivere som kan ha ulik betydning for interessentene og kan påvirke selskapenes omdømme forskjellig, avhengig

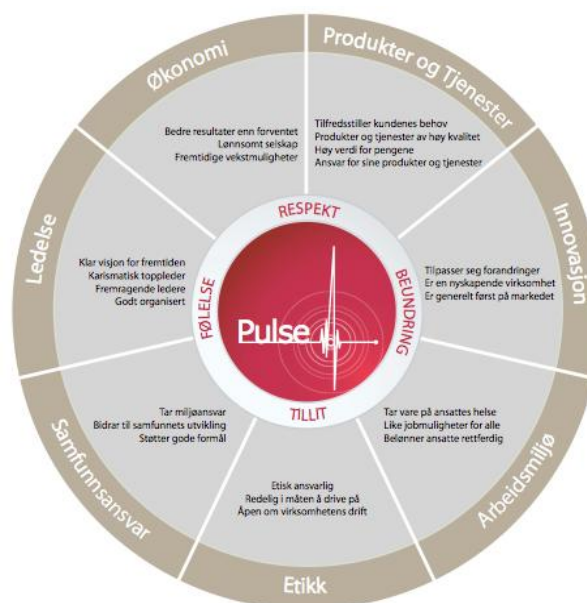
av interessenten. F.eks. kan en prosess påvirke omdømmet positivt hos investorene, men negativt hos kundene. Dette kan relateres til agentprinsippet som blir gjennomgått senere i oppgaven.

2.3.2 Hva påvirker omdømmet?

For å kunne forstå hvordan et selskap kan arbeide med sitt omdømme, er det viktig å ha en forståelse for hvor det stammer fra. Brønn og Ihlen (2009) sier at:

"En virksomhets omdømme påvirkes av folks mening om virksomheten basert på den direkte erfaringen de har hatt med produkter, atferd, karakter og liknende, og hva de blir fortalt av andre, i tillegg til virksomhetens tidligere atferd".

Dette betyr at selskapets omdømme er avhengig av mange forskjellige faktorer. Dette blir bekreftet av Reputation Institution som er ledende innen konsulenttjenester for omdømme. Apeland informasjon utfører den norske omdømmeundersøkelsen hvert år i regi av Reputation Institution og viser til RepTrak Pulse modellen, som vist i figur 1 nedenfor. Den forklarer hvilke dimensjoner selskapets omdømme utgjør. Modellen er delt inn syv forskjellige dimensjoner og summen av disse utgjør selskapets totale omdømme (Apeland informasjon, 2011).



Figur 1 - RepTrakTM Pulse (Apeland informasjon, 2011).

Ledelse: Hvorvidt ledelsen har en visjon for framtiden, og er godt organisert med gode og tillitvekkende toppledere.

Økonomi: Selskapene oppnår et bedre resultat enn budsjettet og har gode vekstmuligheter i framtiden.

Produkter og tjenester: Omhandler hvordan produktene eller tjenestene tilfredsstiller kundens behov og ekstraverdi, samtidig som de leverer høy kvalitet og står ansvarlig for sine produkter.

Innovasjon: Om selskapet klarer å tenke nyskapende og tilpasse seg nye forandringer, samtidig som de er tidlig ute med å lansere nye produkter og tjenester.

Arbeidsmiljø: Dette punktet handler om hvordan selskapene tar vare på de ansattes helse og tilbyr like jobbmuligheter for alle, samtidig som de blir belønnet rettferdig.

Etikk: Det er viktig for omdømmet at selskapet er etisk ansvarlig og redelig i måten det drives på, samt at de ikke skjuler noe om virksomhetens drift.

Samfunnsansvar: Omhandler hvorvidt selskapet tar miljøansvar og bidrar til samfunnets utvikling, blant annet ved å støtte gode formål.

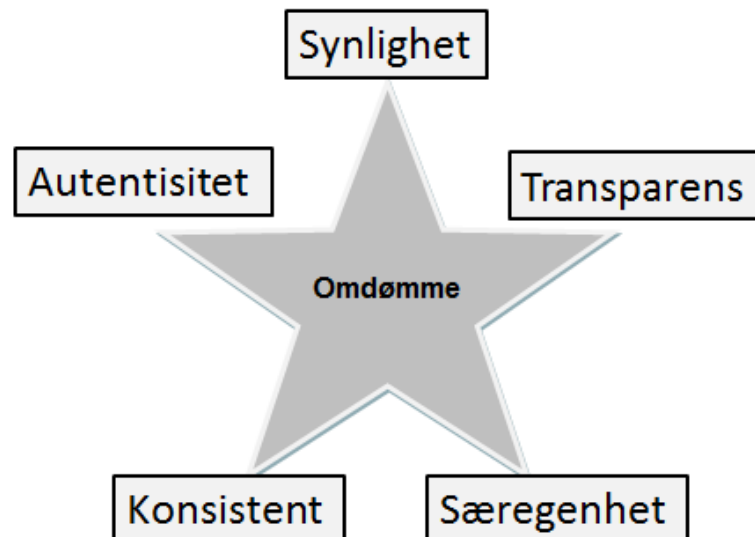
(Apeland Informasjon, 2011)

Synovate foretar også en omdømmeundersøkelse av selskaper i Norge. De måler omdømmet etter fem kriterier; totalinntrykk, miljøbevissthet, samfunnsansvar og moral, økonomi og lønnsomhet, samt reklame og informasjon (Stenseng, 2011). TNS Gallup (2009) har definert mange av de samme dimensjonene som Synovate og RepTrak Pulse modellen. To viktige omdømmedrivere som TNS Gallup har oppgitt og som RepTrak Pulse modellen og Synovate mangler, er hvor synlig selskap er i forhold til media og hvordan selskapet appellerer til befolkningen. Fombrun og Van Riel (2004) nevner at selskapets gode omdømme er irrelevant, dersom selskapet ikke er synlig. Den faktoren som er felles i alle rammeverk og artikler er samfunnsansvar. Denne faktoren har de seneste årene blitt stadig viktigere i forhold til selskapenes omdømme (Apeland Informasjon, 2012b).

2.3.3 The Roots of Fame

Fombrun og Van Riel (2004) skiller mellom selskaper med godt omdømme, og selskaper med dårlig omdømme. De selskapene som innehar et godt omdømme er som regel økonomisk solide og vel ansett, samt at inntjening, kapital og markedsverdien som regel er større. De selskapene som innehar et dårlig omdømme er som regel preget av rettsaker, miljøkriser, økonomisk kriminalitet eller lignende. Et godt omdømme er vanskelig å kopiere, ettersom det kommer fra

mange interne forhold. Fombrun og Van Riel (2004) mener at de selskapene som innehar et godt omdømme, skiller seg ut ved at de er synlige, autentiske, transparente, særegne og konsistente. Til sammen utgjør dette *"The Roots of Fame"*.

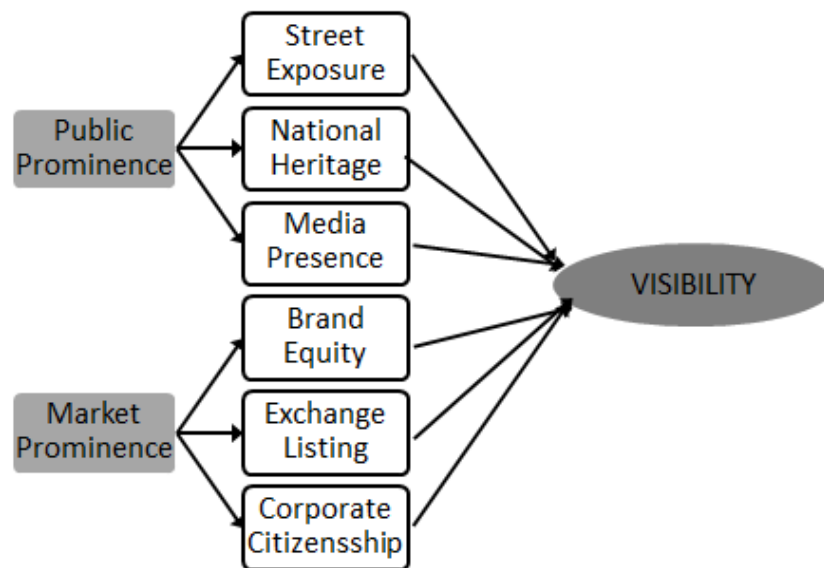


Figur 2 - The Roots of Fame (Fombrun og Van Riel, 2004).

Synlighet

Fombrun og Van Riel (2004) nevner at selskapets gode omdømme er irrelevant, dersom de ikke er synlig. De henviser til deres studie som viser at kjennskapen til et selskap påvirker offentlighetens oppfatning av omdømmet. Fombrun og Van Riel (2004) nevner at et selskap med godt omdømme er mer synlig enn de med dårlig omdømme. Media's vinkling, enten den er positiv eller negativ, vil påvirke hvordan leserne/seerne oppfatter selskapet.

Fombrun og Van Riel (2004) forklarer at det er seks faktorer som avgjør hvor synlig et selskap er. De er beskrevet i figur 3, *"The Drivers of Visibility"*. De tre første faktorene dreier seg om offentlig synlighet og består av faktorene; *"street exposure"*, *"national heritage"* og *"media presence"*.



Figur 3 - The Drivers of Visibility (Fombrun og Van Riel, 2004).

"Street exposure" handler om hvordan selskapet blir eksponert daglig, f.eks. ved å ha kontorer eller butikker på hvert kvartal. Dette vil øke bevisstheten til selskapet blant interessentene. Da vil flere legge merke til selskapets logo og bidra til å øke bevisstheten om selskapet. "National heritage" dreier seg om selskapets nasjonale tilhørighet og tilstedeværelse i det landet som studeres. Dette innebærer at selskapet har lang tradisjon og historie i det landet som studeres, noe som vil påvirke synligheten til selskapet positivt. "Media presence" handler om hvorvidt det er fordelaktig for selskapet å være omtalt i media, ettersom media har en sterk påvirkningskraft av hvordan interessentene oppfatter selskapet. Det vil med andre ord bety at negativ omtale vil påvirke omdømme negativt. Et selskap kan også kommunisere til befolkningen hvordan de ønsker å bli oppfattet, gjennom reklame og annonsering (Fombrun og Van Riel, 2004).

Den andre delen av figuren er markeds synlighet og består av faktorene: "brand equity", "exchange listing" og "corporate citizenship". "Brand equity" dreier seg om hvordan selskapet blir ansett som en sterk merkevare. Dette innebærer en attraktiv virksomhetsidentitet som nesten kan skape et godt omdømme av seg selv. "Exchange listing" innebærer at selskapet er børsnotert slik at de får tilgang til mer kapital fra investorer. Dette vil bidra til en økt overvåking fra blant annet investorer, analytikere og journalister. Den økte eksponeringen vil bidra til at informasjon og hendelser knyttet til selskapet vil være lettere tilgjengelig. "Corporate citizenship" handler om hvordan selskapet blir oppfattet som ansvarlig overfor miljøet, lokalsamfunnet, ansatte, forbrukernes sikkerhet osv. Dette punktet har mange

likhetstrekk med samfunnsansvar og vil bli gjennomgått i kapittel 3.3.2. De selskapene som tar ansvar for sine handlinger blir omtalt som positivt synlige (Fombrun og Van Riel, 2004). Et selskap som er tidlig ute med å ta ansvar for sine feil og sørger for at ikke forekommer igjen, vil komme ut av en krise med et mindre svekket omdømme. Et eksempel er Gilde saken i 2006 hvor det ble påvist E.coli i deres produkter. Selskapet kom godt ut av denne saken grunnet god krisebehandling (Brønn og Ihlen, 2009).

Særegenhet

Fombrun og Van Riel (2004) nevner at særegenhet handler om å skille seg ut fra sine konkurrenter. Selskaper som innehar et godt omdømme, fremstår ofte som unike med sine egne verdigrunnlag. I følge Fombrun og Van Riel (2004) dreier dette seg om at selskapet er i stand til å kommunisere med sine interessenter rundt deres verdier. Selskapene kan vise til tradisjoner og tidligere suksessoppskrifter, eller planer for framtiden. De selskapene som klarer å fortelle sine verdier på best mulig måte, vil ofte kunne skille seg ut fra sine konkurrenter og komme høyt opp på omdømmerangeringer.

Fombrun og Van Riel (2004) nevner tre teknikker for å fremme selskapets særegenhet; storytelling, slagord, og unike logoer og varemerker. De påpeker at et godt slagord ikke automatisk fører til et godt omdømme, ettersom det ikke påvirker alle dimensjonene i selskapets omdømme. Et selskap kan skille seg ut gjennom logo og bilder. En logo er som regel oftest lettere å huske. Siste punktet er storytelling og beskriver hvordan selskapet kommuniserer sine sentrale verdier til interessentene. Et eksempel er Coop, der fokuset er på verdier og varehandel, samt forbrukereie og kjøpsutbytte. De kommuniserer med sine interessenter ved å bruke slagordet ”*litt ditt*”, som betyr at alle kan ta del i Coop. Her skiller de seg ut fra sine konkurrenter.

Autentisitet

Autentisitet dreier seg om selskapets ekthet. Det vil si hvordan selskapet kommuniserer og handler i forhold til deres løfter. Det er viktig at dette ikke kun kommuniseres fra markedsavdelingen og toppledelsen, men også at holdningene internt i selskapet kommuniseres ut til de eksterne interessentene. Et selskap er ikke autentisk dersom de interne interessentene ikke deler selskapets verdier. Dette fordi at de ansatte da vil opptre i strid med selskapets egne verdier, og selskapet vil som et resultat bli gjennomskuet og skade sitt omdømme (Fombrun og Van Riel, 2004). Det er viktig at selskapet bygger sin organisasjonskultur basert på sine egne

verdier, som f.eks. Body Shop, som er imot produkttesting på dyr. Her er det sentralt at alle de ansatte deler de samme verdiene (Brønn og Ihlen, 2009).

Transparens

Dette punktet dreier som om hvordan interessentene oppfatter selskapet som autentisk. Det vil si hvordan selskapet drives, og hvor åpent selskapet er om sin virksomhet. Det bør være fri tilgang til informasjon, slik at interessentene kan gjøre en vurdering av selskapet. For at selskapet skal fremstå som åpent bør det blant annet være direkte tilgang til årsrapporter, pressemeldinger, produktanmeldelser og vurderinger fra Finansstilsynet (Fombrun og Van Riel, 2004). Det siste punktet kan f.eks. dreie seg om hvorvidt banker og finansselskaper følger Basel II regelverket. Det å være åpen om sin virksomhet bør ikke være et mål, men et mål for å redusere risikoen slik at interessentene får en økt tillit til selskapet (Fombrun og Van Riel, 2004).

Konsistent

Konsistent dreier seg om hvordan et selskap kan være gjennomsiktig i deres aktiviteter, noe som innebærer at det er en felles organisasjonsidentitet. Dette er en forutsetning for å skape et godt omdømme. For å fremstå som konsistent bør selskapet kommunisere sine verdier ut til de interne interessentene, slik at de opptrer i forhold til selskapets verdier. Dersom det er motstridende enighet om selskapets verdier, kan det resultere i et svekket omdømme (Fombrun og Van Riel, 2004).

3. Corporate governance

Corporate governance er et system som har utviklet seg og blitt mer sentralt i dagens næringsliv. I dette kapittelet skal det forklares hva corporate governance er og hva som gjør det så viktig. Først kan det være interessant å se nærmere på agentteorien, som er bakgrunnen til corporate governance og blir forklart i kapittel 3.1. Deretter vil det bli presentert forskjellige anbefalinger for corporate governance. I Norge er NUES og OECD sine anbefalinger for corporate governance mest anerkjent.

3.1 Agentteorien

"Principal-agent" teorien er en fundamental faktor i corporate governance. Agentteorien blir av Jensen og Meekling (1976) definert som forholdet mellom "*principal*" og "*agent*".

Agentteorien definerer ledelsen som "*agent*" og aksjonærene som "*principal*", der agenten foretar seg handlinger på vegne av "*principal*". Et eksempel på "*principal-agent*" teorien er en situasjon der det inngås en kontrakt mellom "*principal*" og "*agent*", og det delegeres makt til agenten. Problemet oppstår derimot som følge av at "*principal*" og "*agent*" er nyttemaksimerende individer som vil maksimere sin egen nytteverdi. "*Principal*" ønsker f.eks. å ha en høyest mulig avkastning på investeringen, mens agenten ønsker å tjene en høyest mulig inntekt gjennom minst mulig arbeid og risiko. Det er derimot umulig at den ene oppnår maks nytteverdi, uten at den andre sin nytteverdi reduseres. Agentteorien tar "*principal*" sitt ståsted og gjennomgår hvilke kontrollmekanismer som "*principal*" kan foreta seg for å sikre at agenten handler i deres interesse. På denne måten forsikrer investorene seg om at deres investeringer ikke blir brukt på unyttige ting eller ulønnsomme prosjekter. En kontrollmekanisme som kan bli brukt er en kontrakt, der investorene spesifiserer hvilke investeringer ledelsen skal foreta seg. Steen Thomson (2008) tar opp andre agent problemer. Et eksempel er forholdet mellom store og små aksjonærer, der det oppstår en konflikt mellom partene. Et annet problem er når det oppstår konflikt mellom aksjonærer og andre interessenter (ansatte og kunder), der aksjonærene tar beslutninger som bygger på egeninteresse og kan påvirke de andre interessentene negativt.

Jensen og Mekling (1976) forklarer at ettersom begge parter er nyttemaksimerende individer, er det god grunn til å tro at agenten ikke alltid vil handle i favør av "*principal*". "*Principal*" kan derimot redusere denne sannsynligheten ved å innføre insentiver til agenten. Dette kan kalles agentkostnad og defineres som summen av: utgifter i forbindelse med å kontrollere agenten og

avvikstapet som følge av at agenten handler på en annen måte enn det *"principal"* ville. Forholdet mellom disse to faktorene er det som reduserer agentkostnaden.

3.2 Hva er corporate governance?

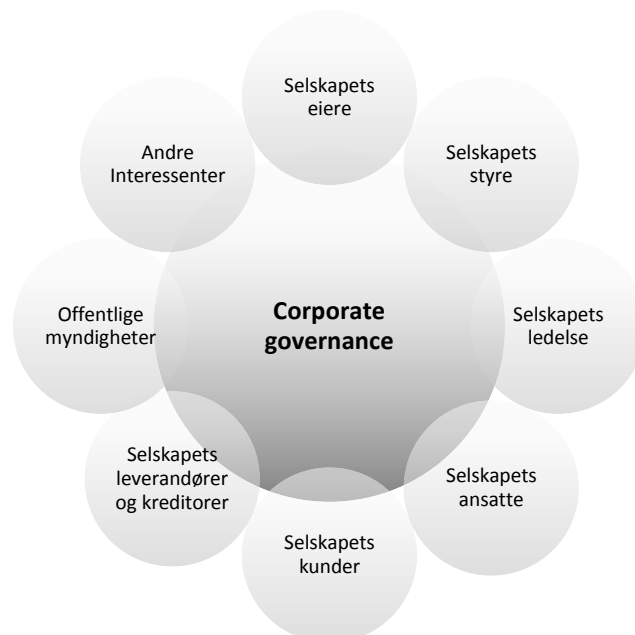
I Norge har corporate governance forskjellige begreper. Det kan bli omtalt som virksomhetsstyring, eierstyring eller eierstyring og selskapsledelse. I denne oppgaven brukes begrepet corporate governance. Mange store internasjonale selskaper har kommet med sine egne definisjoner av begrepet. OECD (2004) har definert corporate governance slik:

"The system by which companies are directed and controlled, in the interest of shareholders and their stakeholders, to sustain and enhance value."

OECD (2004) forklarer deretter videre at:

"Corporate governance involves a set of relationship between a company's management, its board, its shareholders and stakeholders. Corporate governance also provides the structure through which the objectives of the company are set, and the means of attaining those objectives and monitoring performance are determined".

Corporate governance involverer forholdet mellom alle av selskapets interessenter. Figur 4 er laget basert på informasjon fra PwC (PricewaterhouseCoopers)(2004) for å illustrere hvilke interessenter corporate governance hovedsakelig involverer:



Figur 4 - Interessentene som corporate governance involverer (Egenutviklet).

Corporate governance påvirker forholdet mellom de forskjellige interessentene, samt selskapets atferd (OECD, 2004). Det er viktig å påpeke at corporate governance først og fremst fokuserer på forholdet mellom eierne, styret og ledelsen. Det skal være enighet mellom partene om hvilken retning selskapet skal ta og hvilke forventinger de har til måloppnåelsen. Dersom det oppstår uenighet, kan selskapet ende opp i en vanskelig situasjon. Derfor er det viktig at eierne er klare på hva de ønsker å oppnå med sitt eierskap, samtidig kommunisere dette til styret, ledelsen og de andre interessentene som vist i figur 4. Dersom det ikke er klare kommunikasjonskanaler mellom interessentene kan det være skadelig for hele selskapet. Corporate governance skal være et hjelpemiddel for å hindre dette. God corporate governance skal bidra til å sørge for ansvarlighetskultur og beslutningsmyndighet basert på demokratiske prinsipper (PwC, 2004).

Per i dag forvalter de børsnoterte selskapene en stor del av kapitalen i samfunnet og står for en stor del av verdiskapningen. Derfor er det viktig at selskapene drives på en betryggende måte, ettersom det er stor konkurranse om utenlandske og norske investorers kapital (PwC, 2011). Det vil være viktig for selskapene å fremstå som attraktive innen corporate governance, slik at det oppstår god tillit mellom de forskjellige interessentene.

I følge Pound (2002) er et av de viktigste målene med god corporate governance at den skal hindre betydelige feil i selskapets strategi og sikre at dersom feilene oppstår, så kan de repareres raskt. Problemene oppstår som regel fordi at styret i selskapet ignorerer sitt tillitsforhold til aksjonærene og ansatte, ved at de unnlater å stille spørsmål ved en tvilsom strategi eller å tillate uetisk forretningspraksis å skje. Mer problematisk er det når styret mister sin følelse av uavhengighet.

Oppsummert så innebærer corporate governance blant annet å opprette et sett med retningslinjer som skal bidra til at selskapenes ressurser ikke brukes til agentens egenvinning, slik det er forklart i agentteorien. Ved god corporate governance sikrer selskapene at agenten ikke misbruker sin posisjon for å maksimere sin egen nytteverdi. Retningslinjene skal bidra til å sikre at selskapet oppnår sine mål. Den legger blant annet til rette for en effektiv risikostyring og intern kontroll, som bidrar til en effektiv overvåking av selskapet.

3.2.1 *Corporate governance sin virkning*

Forskning viser at god corporate governance bidrar til økt verdi, som fører til et bedre resultat for investorene. Institutional Shareholder Service (ISS) og Georgia State University har gjennomført en studie der de sammenligner selskaper med god og dårlig corporate governance. Undersøkelsen viste at selskaper som scoret lavt på CGQ (Corporate Governance Quotient) skalaen hadde en gjennomsnittlig avkastning på 3,95 % lavere enn gjennomsnittet for industrien de fem siste årene, i forhold til selskaper som scoret høyt på CGQ skalaen der den gjennomsnittlige avkastningen lå på 7,91 % høyere enn gjennomsnittet for industrien. Forskjellen mellom de som scoret høyest og lavest var 11,86 %. Resultatet viste en sammenheng mellom dårlig corporate governance og dårligere resultat, og motsatt. Samtidig viser resultater fra forskningen at de selskapene som utøver god corporate governance hadde et bedre gjennomsnittlig resultat på investering og egenkapital med 18,7 % og 23,8 %, enn de selskapene som utøvet dårlig corporate governance (Brown og Caylor, 2004). Denne studien støttes av Gompers, Ishii og Metrick (2003) ved Harvard University og University of Pennsylvania, som viser at porteføljer av selskaper med god corporate governance presterte gjennomsnittlig 8,5 % bedre enn porteføljer av selskaper med dårligere corporate governance.

I følge PwC (2011) vil konsekvensen av dårlig corporate governance slå direkte ut på prissettingen, som igjen bidrar til at veksten i norsk næringsliv blir dyrere enn veksten i andre land. Når et selskap har utviklet et godt system for corporate governance, vil de kunne tiltrekke investorer, samt kunne vinne offentlig tillit. Corporate governance bidrar til å bygge et finansielt og strategisk levedyktig selskap, samt bidrar til å forsterke dets verdiutvikling. Med andre ord så handler god corporate governance om å ta de riktige beslutningene i forhold til eierne og de andre interessentene. I følge PwC (2004) har god corporate governance følgende fordeler:

- Mer trygge og tilfredse investorer.
- Økt interesse fra potensielle investorer, fordi god corporate governance bidrar til å sikre at enkeltaktører i selskapet ikke misbruker sin makt for sin egen vinning på bekostning av andre eiere og interessenter. Det vil bli mindre risikofylt å investere i selskapet (Ernst & Young, 2011).
- Lavere rente på lån.
- Flere kunder og økt kundetilfredshet.
- Populær arbeidsplass.

- Mulighet for å få en lavere pris hos leverandører.
- Høyere verdsettelse.

(PwC, 2004)

Oppsummert så bidrar god corporate governance til å øke selskapets tillit blant aksjonærene, kapitalmarkedet og andre interessenter. Dette fordi at selskapets ressurser blir forvaltet på best mulig måte, noe som igjen bidrar til et bedre omdømme. Selskapet vil som følge av dette tiltrekke seg investorer, samt kunne tiltrekke seg mer kapital (PwC, 2004). Undersøkelsene vist ovenfor viser at god corporate governance bidrar til et bedre resultat og økt verdiskapning, til gode for både investorene og selskapet. I tillegg vil den bidra til å redusere risikoen for brudd på blant annet lover og regler (Deloitte, 2011a).

Uetiske handlinger kan ofte være et resultat av dårlig corporate governance, ettersom det er mindre insentiver til å hindre at agenten handler i egen interesse. Selvik (2004) forklarer at regnskapsmanipulasjon, manglende kontroll, prissamarbeid og misbruk av selskapets midler til privat forbruk og svindel, ofte er et resultat av dårlig corporate governance. Teorien og undersøkelsene presentert ovenfor viser at de selskapene som utøver dårlig corporate governance er mer risikoeksponert enn de med god corporate governance.

3.3 NUES sin anbefaling for corporate governance

Norsk utvalg for eierstyring og selskapsledelse (NUES) har fremlagt en nasjonal anbefaling for corporate governance. Denne anbefalingen tar utgangspunkt i eksisterende norske anbefalinger fra blant annet Staten, Eierforum, Verdipapirfondenes Forening, Norske Finansanalytikerens Forening og Næringslivets Aksjemarkedsutvalg. Formålet med anbefalingen er at de skal bidra til å øke tilliten til selskapene blant aksjeeiere, kapitalmarkedet og andre interessenter. Det er i samfunnets interesse at selskapene styres og ledes på en betryggende måte. Dette fordi norske selskaper, samt det norske aksjemarkedet skal fremstå som attraktive. I følge NUES vil gode relasjoner til samfunnet og de interessentene som berøres av selskapet være viktig. Derfor bør det vurderes å opprette egne retningslinjer som ivaretar slike hensyn (NUES, 2010).

Anbefalingen er først og fremst laget for selskaper som er børsnotert på regulerte markeder i Norge, men kan også brukes av banker med noterte egenkapitalbevis og ikke børsnoterte selskaper der det er spredt eierskap. Det er viktig å nevne at dette er en anbefaling, og selskaper

er derfor ikke pålagt å følge den, utenom der anbefalingen gjengir lovkrav. Anbefalingen er laget for å være retningsgivende og derfor kreves det høyere grad av detaljering på selskapsnivå. Dersom et selskap ikke velger å etterleve anbefalingen kreves det en begrunnelse til aksjeeierne og markedet (NUES, 2010). Anbefalingen fra NUES har følgende 15 hovedpunkter:

1. Redegjørelse for eierstyring og selskapsledelse.
2. Virksomhet.
3. Selskapskapital og utbytte.
4. Likebehandling av aksjeeiere og transaksjoner med nærstående.
5. Fri omsettelighet.
6. Generalforsamlingen.
7. Valgkomité.
8. Bedriftsforsamling og styre, sammensetning og uavhengighet.
9. Styrets arbeid.
10. Risikostyring og intern kontroll.
11. Godtgjørelse til styret.
12. Godtgjørelse til ledende ansatte.
13. Informasjon og kommunikasjon.
14. Selskapsovertakelse.
15. Revisor.

(NUES, 2010)

Alle punktene ovenfor er viktige for å danne et godt corporate governance system, men i denne oppgaven vil punkt 1, 10 og 12 bli undersøkt nærmere, ettersom de er mest relevante i forhold til selskapets omdømmerisiko.

3.3.1 Redegjørelse for eierstyring og selskapsledelse

Styret skal påse at selskapet har god eierstyring og selskapsledelse.

Styret skal gi en samlet redegjørelse for selskapets eierstyring og selskapsledelse i årsrapporten. Redegjørelsen skal omfatte hvert enkelt punkt i anbefalingen. Dersom denne anbefalingen ikke er fulgt, skal det forklares.

Styret bør klargjøre selskapets verdigrunnlag og i samsvar med dette utforme retningslinjer for etikk og samfunnsansvar.

Figur 5 - Punkt 1. Redegjørelse for eierstyring og selskapsledelse (NUES, 2010).

Denne anbefalingen bygger på at selskapene skal forklare ovenfor aksjeeierne og andre interessenter hvordan de har innrettet seg til corporate governance. Disse fremstillingene kan noen ganger refereres til andre steder i årsrapporten eller på selskapets internettsider (NUES, 2010).

Selskapets etiske retningslinjer definerer hva selskapet anser som rett og gal oppførsel. Disse retningslinjene bidrar til å gi viktige signaler fra ledelsen, ut til selskapets interessenter.

Oktober 2009 ble det foretatt en endring i NUES sin anbefaling. Selskapene skal i tillegg til å ha etiske retningslinjer, også opprette retningslinjer for samfunnsansvar. Selskapets verdigrunnlag bør være en viktig del av corporate governance. Dens retningslinjer for etikk og samfunnsansvar kan ha en betydning for omverdenens vurdering av selskapet. Hensikten med samfunnsansvar for selskaper er at de skal ha ansvar for mennesker, samfunn og miljø som virksomheten påvirker (NUES, 2010).

3.3.2 Samfunnsansvar

Punkt 1 i NUES sin anbefaling viser til styrets ansvar knyttet til å opprette et foretaksstyringssystem som håndterer ivaretagelsen av selskapets samfunnsansvar og bærekraftige risikoer. Samfunnsansvar betyr det samme som CSR (Corporate Social Responsibility). CSR er betegnelsen som brukes internasjonalt. Kommentaren til punkt 1 sier at:

"Kjernen i begrepet bedriftens samfunnsansvar er selskapets ansvar for mennesker, samfunn og miljø som påvirkes av virksomheten og omhandler typiske menneskerettigheter, antikorrupsjon, arbeidstakerforhold, HMS, diskriminering, samt miljømessige forhold".

(NUES, 2010)

Dette viser at selskapenes samfunnsansvar dekker mange området. Det finnes ulike definisjoner på samfunnsansvar. EU har valgt å definere det slik:

"A concept whereby companies decide voluntarily to contribute to a better society and a cleaner environment".

(Commission of the European Communities, 2001)

Denne definisjonen nevner at samfunnsansvar er bygget opp på moralske prinsipper, og ikke hva selskapene må og kan gjøre. Med andre ord sier EU at samfunnsansvar er frivillig.

Næringslivets Hovedorganisasjon (NHO) definerer samfunnsansvar slik:

"Samfunnsansvar handler om hvordan verdier skapes, og hvordan bedriften påvirker mennesker, miljø og samfunn. Å arbeide med samfunnsansvar i bedriften innebærer å integrere samfunns- og miljømessige hensyn i strategi og daglig drift".

(Næringslivets Hovedorganisasjon, 2007)

Denne definisjonen forteller at selskaper ikke kun skal ha fokus på maks profitt, men også bør holdes ansvarlig for handlingene og innvirkningene de har på samfunnet, mennesker og miljø.

Dette vil si at de økonomiske målene noen ganger må vike for samfunnets prioriteringer.

Daugherty (2001) forklarer at *"bedrifter er ikke bare økonomiske institusjoner, men også samfunnsinstitusjoner"*.

I mange land som Danmark, Sverige og Storbritannia er det per i dag innført krav om rapportering av samfunnsansvar. I tillegg stiller store institusjonelle investorer større krav til dette. I Punkt 10 i NUES sin anbefaling, forklarer de at intern kontrollen og systemer for foretaksstyring også bør omfatte selskapets retningslinjer for samfunnsansvar. Dette innebærer rapportering av samfunnsansvar, noe som igjen innebærer å rapportere om eksterne sosiale og miljømessige forhold ved et selskap (NUES, 2010). Det har blitt et økt fokus på mer dyptgående informasjon om hvordan selskapene håndterer sine bærekraftige utfordringer

knyttet til sosiale forhold, miljø og god corporate governance. Dette er fordi mange investorer anser det som relevant for den finansielle avkastingen (PwC, 2011). På bakgrunn av dette kan samfunnsansvar knyttes opp mot corporate governance og omdømmerisiko. Undersøkelser viser at det å ta samfunnsansvar kan bidra til å gi selskapet et bedre omdømme (Dhir og Vinen, 2005). Dersom et selskap viser til dårlig samfunnsansvar kan det påvirke omdømmet negativt. For å styrke omdømmet sitt fokuserer stadig flere selskaper på samfunnsansvar. Dette bidrar til å bygge opp selskapenes omdømmekapital (Gjølberg og Ruud, 2005).

Samfunnsansvar har per dags dato fått en sentral posisjon i næringslivet. Dette har blitt uunngåelig for dagens ledere (Porter og Kramer, 2006). Gjølberg og Meling (2004) viser til en undersøkelse der 93 av 100 norske selskaper nevner noe om samfunnsansvar i sine årsrapporter. Dette er et resultat av at selskapene har blitt mer synlige for media og befolkningen, samtidig som verden blir mer globalisert (Ihlen 2007). Etterhvert som de største selskapene får mer makt, vil de påvirke stadig flere personer på flere områder. Dette har medført et økt fokus på samfunnsansvar.

Det finnes forskjellige tilnærminger til samfunnsansvar. Lantos (2001) viser til tre hovedretninger:

- **Etisk samfunnsansvar.** Denne retningen dreier seg om hvordan selskapet tar ansvar i forhold til skyld. Selskapet tar et moralsk ansvar for å forebygge og løse de skadene de har påført sine omgivelser og samfunnet. Det vil si å ta ansvar for sine handlinger, i form av ulovligheter og maktmisbruk, men selskapene innen denne retningen vil ikke f.eks. donere penger til samfunnet, i form av fotballbinger og lignende.
- **Altruistisk samfunnsansvar.** Dette handler om uselviskhet og selskapets rolle i samfunnet, hvor de i kraft av ledige ressurser tar et moralsk ansvar og donerer deler av egen formue til samfunnsgagnlige aktiviteter og investeringer, uten å kreve gjenytelser.
- **Strategisk samfunnsansvar.** Denne retningen kombinerer hensynet til selskapets økonomiske interesser og samfunnets interesser. Dette dreier seg om at selskapet bidrar til samfunnet fordi man antar at det vil hjelpe dets omdømme og markedsposisjon, samt lønne seg på langt sikt. I tillegg kan strategisk samfunnsansvar bidra til å redusere konsekvensene som følge av dårlig omtale om selskapet. Det økte fokuset på samfunnsansvar i media bidrar til at selskapet kan bruke det som et verktøy for å kunne dra dem i en ønsket retning. En sunn forretning og samfunnsansvar er svært korrelert.

Det finnes kritikere til ideen om selskapets samfunnsansvar. Vogel (2005) presiserer at samfunnsansvar ikke nødvendigvis påvirker forbrukeratferden. Den viktigste faktoren for forbrukeren er kvalitet og pris, for deretter samfunnsansvar. Han påstår at det ikke finnes grunn til at samfunnsansvar har en sentral innvirkning på lønnsomheten. Det lønner seg kun for noen selskaper. Brønn og Ihlen (2009) mener at kritikken kommer fra at:

- De mener at selskapene bør konsentrere seg om profitt, på grunn av at næringslivet svekkes som følge av lav økonomisk aktivitet og lavere salgstall. Friedman (1970) forklarer at dersom overskuddet brukes på veldedige formål, er dette det samme som å stjele fra eierne.
- Det dreier seg kun om å manipulere interessentene, f.eks. opinionen.
- Selskapenes rasjonalitet bør korrigeres gjennom lover og forskrifter, for å holde dem under kontroll.

Undersøkelser viser at flere mennesker betrakter samfunnsansvar som viktig, men er splittet når det kommer til hvordan det skal kommuniseres. En undersøkelse utført av Reputation Institute viser at 42 % mener at samfunnsansvar burde kommuniseres gjennom annonsering og pressemelding. 9 % mente at det ikke burde publiseres. 49 % mente at det burde bli nevnt i årsrapporter og nettsidene. Den økte oppmerksomheten rundt samfunnsansvar kan også bidra til et legitimitetsproblem, ettersom selskapene ikke klarer å overbevise sine interessenter om at de tar samfunnsansvaret på alvor. Et eksempel er Statoils reklamekampanje for sin miljøratsing som møtte sterk kritikk. Bellona beskyldte Statoil for å lyge om sin miljøratsing (Brønn og Ihlen, 2009).

3.3.3 Risikostyring og intern kontroll

Styret skal påse at selskapet har god intern kontroll og hensiktsmessige systemer for risikostyring i forhold til omfanget og arten av selskapets virksomhet. Internkontrollen og systemene bør også omfatte selskapets verdigrunnlag og retningslinjer for etikk og samfunnsansvar.

Styret bør årlig foreta en gjennomgang av selskapets viktigste risikoområder og den interne kontroll.

Styret bør i årsrapporten gi en beskrivelse av hovedelementene i selskapets interne kontroll og risikostyringssystemer knyttet til dets finansielle rapportering.

Figur 6 - Punkt 10. Risikostyring og intern kontroll (NUES, 2010).

Dette punktet viser styret sitt tilsynsansvar. I anbefalingen står det at styret skal påse at selskapet har en god risikostyring og intern kontroll der de håndterer, ikke eliminerer, de risikoene som selskapet er eksponert for. Samtidig skal dette bidra til å styrke kvaliteten på den finansielle rapporteringen. Dette bidrar til å sikre aksjonærenes investeringer, samt selskapets eiendeler (NUES, 2010).

Internkontrollen omfatter prosesser, oppgaver, adferd og retningslinjer som sikrer en effektiv risikostyring der de viktigste risikoområdene som selskapet er eksponert for gjennomgås. COSO (Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission) har produsert to av de mest kjente rammeverkene innen intern kontroll og helhetlig risikostyring:

- Internal Control – Integrated Framework (1992).
- Enterprise Risk Management – Integrated Framework (2004).

(OECD, 2009)

Det mest anerkjente rammeverket er "*Enterprise Risk Management – Integrated Framework*", og er forklart senere i oppgaven. Et felles trekk med rammeverkene er at de skal bidra til å sikre kvaliteten på den interne og eksterne rapporteringen, compliance, selskapets verdier, og retningslinjer for etikk og samfunnsansvar. Derfor anbefales det at ledelsen lager en rapport til styret der alle risikoene av betydning blir framlagt og beskriver hvordan internkontrollsystemet håndterer disse. I selskaper der det er internrevisjon, bør selskapet motta rapporter regelmessig

og ved behov. Dersom selskapet ikke har separert internrevisjon, bør styret vurdere hvordan denne informasjonen kan kommuniseres. Selskapets etiske retningslinjer skal hjelpe de ansatte å forstå forhold som er knyttet til ulovlig og uetisk adferd fra selskapets side. Klare retningslinjer for intern kommunikasjon vil bidra til å redusere sannsynligheten for at uetisk atferd kan oppstå og skade selskapets omdømme eller finansielle situasjon (NUES, 2010).

Under styrets årlige gjennomgang av risikoområder og internkontrollsystem, bør de blant annet ta for seg kvaliteten på ledelsens oppfølging av risikoer og internkontrollsystemer, samt internrevisjonens arbeid. I tillegg ta for seg alle forhold knyttet til selskapets intern kontroll, hvordan risikoer håndteres og eventuelle svakheter som avdekkes i løpet av året (NUES, 2010).

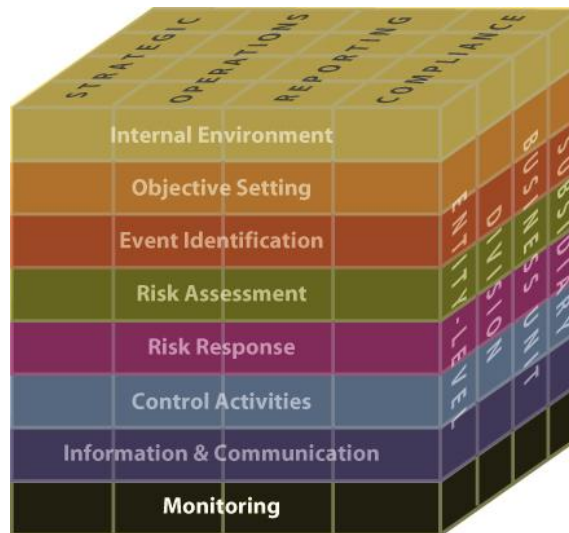
3.3.4 COSO - Enterprise Risk Management

COSO sitt rammeverk skal hjelpe ledelsen å identifisere, behandle og kontrollere risikoen som selskapet er eksponert for (COSO, 2004). "Enterprise Risk Management" (ERM) er det mest kjente rammeverket innen helhetlig risikostyring og interkontroll. ERM blir definert som:

"A process, effected by an entity's board of directors, management and other personnel, applied in strategy setting and across the enterprise, designed to identify potential events that may affect the entity, and manage risk to be within its risk appetite, to provide reasonable assurance regarding the achievement of entity objectives".

(COSO, 2004)

Denne definisjonen er nøyere forklart i COSO sitt rammeverket for ERM. Dette er nødvendig, ettersom definisjonen i seg selv kan skape forvirringer og hjelper ikke leseren å forstå hva ERM innebærer. Hensikten med ERM modellen er først og fremst at helhetlig risikostyring bør integreres i selskapene slik at det skapes en kultur der selskapene eliminerer risikoene som går utover risikoappetitten.



Figur 7 - COSO kuben (COSO, 2004)

Her er en kort forklaring hva COSO (2004) sitt rammeverk for ERM innebærer. Dette rammeverket skal kun brukes som en guide for retning og verktøy i risikostyringen og internkontrollen. Denne kuben er delt inn i 4 kategorier, som har flere underkategorier. Dette rammeverket har etablert 4 kategorier som skal reflektere selskapets mål. De forskjellige målene er:

- **Strategisk.** Dette handler om at forretningsidéen og overordnede mål skal støtte opp mot selskapets visjon.
- **Operasjoner.** Dette er relatert til effektivitet og effektiv bruk av selskapets ressurser.
- **Rapportering.** Dette omhandler relabiliteten av selskapets rapportering, blant annet fra risikostyringen.
- **Compliance.** Dette er relatert til om selskapet etterlever de gjeldende lover, regler og retningslinjer som de skal følge. Dette er det punktet som er mest relevant, ettersom det innebærer at selskapene blir styrt i henhold til OECD eller NUES sine anbefalinger.

(COSO, 2004)

Den horisontale linjen viser at COSO er delt inn i åtte komponenter for hvordan ledelsen styrer selskapet.

- **Internal Environment.** Ledelsen etablerer en filosofi angående risikotoleranse og risikoappetitt. Intern miljøet setter standarden for selskapets risikoappetitt og risikotoleransen.

Kjernen i selskapet er de ansatte og deres individuelle egenskaper, inkludert integritet, etiske verdier, kompetanse og miljøet de arbeider i.

- **Objective Setting.** Selskapet må etablere mål før de kan identifisere potensielle hendelser som kan påvirke måloppnåelsen. ERM forsikrer at ledelsen har en prosess for å etablere mål, og at disse støtter selskapets visjon og risikoappetitt.
- **Event Identification.** Potensielle hendelser som kan ha en konsekvens for selskapet må bli identifisert. Det innebærer å identifisere potensielle hendelser fra interne og eksterne kilder som påvirker måloppnåelsen. Dette inkluderer å skille mellom risiko og muligheter.
- **Risk Assessment.** Her blir de identifiserte risikoene analysert for å anslå hvordan de skal styres. Her kan en sette risikoen i en matrise, basert på sannsynlighet og konsekvens. Deretter kan selskapet avgjøre de mest alvorlige risikoene.
- **Risk Response.** Basert på analysen fra forrige steg skal det identifiseres og evalueres mulige tiltak mot risikoene. Basert på selskapets risikotoleranse og risikoappetitt, bestemmes det hvordan de vil unngå, akseptere, redusere, eller dele risikoen.
- **Control Activities.** Oppfølging av de tiltakene som selskapet har tatt i forhold til de identifiserte risikoene. Selskapet etablerer policyer og prosedyrer for å sikre at den risikoresponsen som ledelsen velger er utført.
- **Information and Communication.** Informasjon er kommunisert gjennom selskapet vertikalt og horisontalt. For at selskapet skal kunne respondere til en risiko er de avhengig av å kommunisere rundt hele selskapet. Dette innebærer at interne og eksterne interessenter får nødvendig informasjon til rett tid.
- **Monitoring.** Det er viktig at risikostyringen håndteres som en helhetlig prosess. Derfor må selskapet overvåke tiltakene de har foretatt, slik at de kan se effektene av dem. I dette punktet er internrevisjonen viktig. Dette innebærer å se hvilke tiltak som har fungert som ønsket, og hvilke som ikke har fungert som ønsket, og deretter foreta de nødvendige tiltakene. Overvåkingen skjer gjennom flere aktiviteter.

(COSO, 2004)

COSO kuben som vist i figur 7, viser at COSO standarden er relevant for hele selskapet, dens datterselskap, og divisjoner under som HR avdelingen, spesielle prosjekter etc. Ettersom denne oppgaven omfatter omdømmerisiko i forhold til corporate governance, er det ønskelig at alle divisjonene foretar en vurdering av hvordan hendelsene vil bli oppfattet av interessentene. Det er viktig å påpeke at COSO ikke er direkte rettet mot omdømmerisiko. Som nevnt tidligere gjennomgår COSO mange av de viktigste risikoområdene som selskapet er eksponert for og

som kan påvirke omdømmet. Den legger til rette for at alle selskapene skal følge relevante lover og regler, samt OECD eller NUES sine anbefalinger. F.eks. er regnskapsmanipulasjon og brudd på arbeidsmiljøloven, risikoer som kan påvirke omdømmet til et selskap negativt.

3.3.5 Godtgjørelse til ledende ansatte

I punkt 12 i NUES sin anbefaling, anbefales det at styret utarbeider retningslinjer for godtgjørelse til ledende ansatte. Disse retningslinjene bør reflektere selskapets hovedprinsipper for lederlønnspolitik. I tillegg bør retningslinjene for resultatavhengig godtgjørelse bidra til langsiktig verdiskapning for investorene (NUES, 2010).

I følge NUES (2010) vil gode retningslinjer for godtgjørelse bidra til at alle de ansatte har de samme insentivene til å arbeide mot selskapets mål, som er fastsatt på generalforsamlingen. F.eks. vil gode retningslinjer for resultatavhengig godtgjørelse bidra til at ledende ansatte ikke foretar seg handlinger som kun hjelper selskapet på kort sikt, og påvirker selskapet negativt på lang sikt. Dette betyr at lederne ikke vil foreta handlinger basert på egne interesser, men selskapets. Dersom selskapet har dårlige retningslinjer for godtgjørelse kan det bidra til en økt risikotaking blant lederne, og kan resultere i brudd på lover og regler. For selskapet kan dette få alvorlige konsekvenser (OECD, 2009).

Worldcom er et eksempel på et selskap med dårlige retningslinjer for godtgjørelse, noe som resulterte i uetisk atferd og regnskapsmanipulasjon. Disse hendelsene bidro til å svekke omdømmet til Worldcom og den økonomiske makteliten (Markham, 2006). Derfor kan god corporate governance ofte kobles til selskapets retningslinjer for godtgjørelse.

3.4 OECD sine prinsipper for corporate governance

Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD) ble etablert i 1961 og er industrilandenenes samarbeidsforum. Her blir det tatt opp økonomiske og sosiale spørsmål. I dette forumet forskes det på de nye økonomiske og sosiale trendene, samt årsakene til endringene. OECD skal hjelpe selskaper å utforme retningslinjer som bidrar til økonomisk vekst og sosial trygghet (OECD, 2004).

I 1999 fastsatte OECD prinsipper for corporate governance som ble fornyet i 2004. Prinsippene har blitt en internasjonal standard for beslutningstakere, investorer, selskaper og andre

interessenter verden rundt. Prinsippene bygger ikke på erfaringer kun i OECD land, men også i ikke-OECD land. Dette danner grunnlaget for videreutvikling for både medlems og ikke-medlems land. Med andre ord danner prinsippene et grunnlag for å etablere nasjonale regler. Disse prinsippene skal hjelpe OECD og ikke-OECD land sine regjeringer med å evaluere og forbedre deres juridiske, institusjonelle og regulatoriske rammeverk for corporate governance, samt gi veiledning og forslag til børsen, investorer, selskaper og andre interessenter. Som nevnt tidligere så retter prinsippene seg ikke bare mot børsnoterte selskaper, men også ikke-børsnoterte selskaper og statseide selskaper. OECD nevner også at corporate governance er et nøkkelelement i å forbedre den økonomiske effektiviteten og veksten, samt å forbedre investorenes tillit (OECD, 2004).

OECD prinsippene for corporate governance 2004, er delt inn i seks punkter:

- I. Sikre basisen for et effektivt corporate governance rammeverk.
- II. Aksjonærenes rettigheter og eierskaps funksjoner.
- III. Lik behandling av aksjonærene.
- IV. Interessentenes rolle i corporate governance.
- V. Gjennomsiktighet og åpenhet.
- VI. Styrets ansvar.

(OECD, 2004)

Disse 6 punktene har en rekke underpunkter. De underpunktene som gjennomgås nedenfor, er de som anses som mest relevant for oppgaven. Dette fordi at de anses som relevante faktorer for å redusere eksponeringen av omdømmerisiko.

Prinsipp I.C. nevner at *"The division of responsibilities among different authorities in a jurisdiction should be clearly articulated and ensure that the public interest is served"* (OECD, 2004). Dette skal sikre at selskapet følger de relevante lover og regler i de forskjellige landene de befinner seg i. La Porta, Lopez-de-Silanes og Shleifer (1998) nevner at kvaliteten på corporate governance ofte er avhengig av hvor vellykket rettssystemet i landet selskapet befinner seg i er. F.eks. i Worldcom og Enron ble det avdekket regnskapsmanipulasjon. Dette bidro til å videreutvikle regnskapsloven i USA, samt øke fokuset på corporate governance.

Regnskapsmanipulasjon har ofte vist seg å slå hardt ut over investorene, og god corporate governance skal bidra til å beskytte investorenes investeringer.

Prinsipp III.B. nevner at *"insider trading and abusive self-dealing should be prohibited"*. Dette innebærer at selskapet bør etablere retningslinjer og kontrollrutiner som hindrer at innsidehandel oppstår. Insidere er personer som har en slags påvirkningskraft i selskapet som toppledelsen, styremedlemmer, aksjonærer og kreditorer. Innsidehandel er handel av finansielle instrumenter i et aksjeselskap der insideren bruker konfidensiell informasjon som kan påvirke aksjekursen (OECD, 2004). Et eksempel på innsidehandel er Acta saken, der Ingebrigtsen i 2008 ble pågrepet av politiet og siktet for innsidehandel i Acta-aksjer (Fosse, 2012). Dette bidro til å svekke Acta sitt omdømme og vil bli gjennomgått senere i oppgaven.

Prinsipp IV.E. nevner at *"Stakeholders, including individual employees and their representative bodies, should be able to freely communicate their concerns about illegal or unethical practices to the board and their right should not be compromised for doing this"*. Her nevnes det at brudd på lover og regler kan påvirke omdømmet og øke risikoen for finansielle problemer i fremtiden. Derfor bør selskaper opprette prosedyrer der interessentene kan klage på uetisk eller ulovlig oppførsel. Dette vil bidra til å øke kvaliteten på selskapenes intern kontroll og risikostyring (OECD, 2004).

Prinsipp VI.C. nevner også at *"The board should apply high ethical standards. It should take into account the interests of stakeholders"* (OECD, 2004). Styret spiller en nøkkelrolle i å sette den etiske standarden for selskapet. En høy etisk standard er i den beste interesse for selskapet langsiktig, ettersom selskapet da vil bli oppfattet som både troverdig og tillitsvekkende. Undersøkelser forklart tidligere i oppgaven, viser at en høy etisk standard bidrar til et bedre omdømme og en høyere verdsettelse.

3.5 Oppsummering

I denne oppgaven skal koblingen mellom omdømmerisiko og corporate governance diskuteres. I Norge er anbefalingene fra OECD og NUES for corporate governance, de mest anerkjente. Disse skal bidra til at selskapene blir styrt i henhold til sine interne og eksterne interessenter. Dette innebærer blant annet at selskapet ikke bryter relevante lover og regler.

God corporate governance betyr at et selskap har gått utover anbefalingene til blant annet OECD og NUES. Dette innebærer blant annet:

- Et godt system for risikostyring og intern kontroll.
- Et engasjert, uavhengig og velinformert styre.
- Gode retningslinjer for godtgjørelse som motiverer til langsiktig tankegang.
- Gode retningslinjer for kommunikasjon og informasjon som bidrar til åpen informasjon om selskapet.
- Gode retningslinjer for etikk og samfunnsansvar.

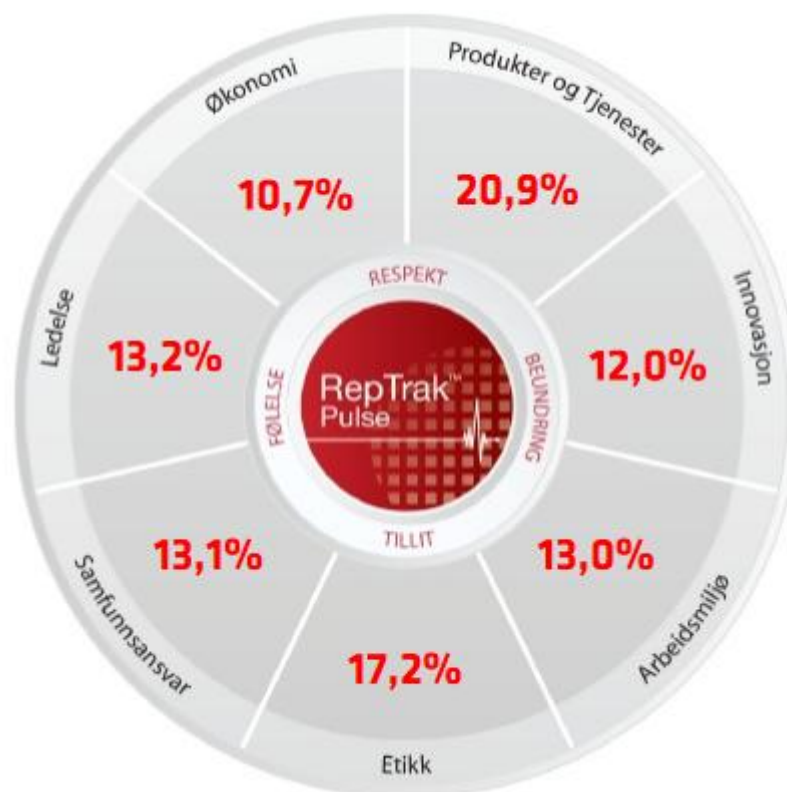
Som et resultat av god corporate governance vil selskapet bli mindre risikoeksponert og tiltrekke seg flere interessenter.

4. Sammenhengen mellom corporate governance og omdømmerisiko

Et godt omdømme er en viktig faktor for at selskapene skal kunne nå sine fastsatte mål. Derfor er det naturlig at omdømmerisiko har fått et økt fokus hos norske selskaper (Deloitte, 2011a). Økt fokus på omdømme har bidratt til økende fokus på god corporate governance i næringslivet. Dårlig corporate governance vil ofte være positivt korrelert med et dårlig omdømme (Deloitte, 2011b). Dette henger sammen med at omdømme er summen av de forskjellige interessentenes forestillinger. God corporate governance skal bidra til selskapet blir styrt i forhold til interessentenes forventninger. Dersom selskapet har et dårlig omdømme har selskapet blitt styrt imot interessentenes forventninger og kan derfor relateres til dårlig corporate governance.

4.1 Vekting av dimensjonen i RepTrak Pulse modellen

RepTrak Pulse modellen som vist i figur 1, viser hvilke dimensjoner som påvirker selskapets omdømme i Norge. Figur 8 nedenfor viser en studie gjennomført av Apeland Informasjon (2012b). Den viser hvor viktig dimensjonene er i forhold til selskapets omdømme. Dette studiet bekrefter på mange måter koblingen mellom corporate governance og omdømmerisiko.



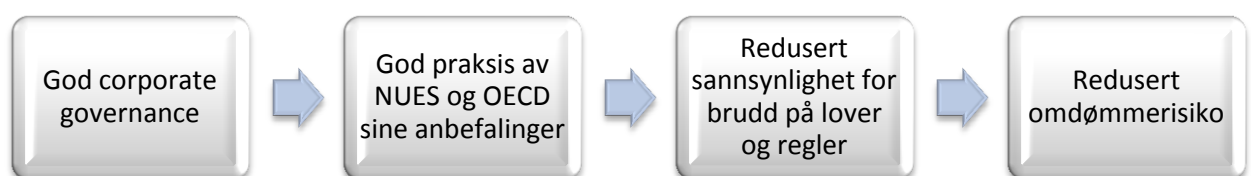
Figur 8 - Hvilke dimensjoner er viktigst i Norge? (Apeland Informasjon, 2012b)

Studiet viser at dimensjonen produkter og tjenester er den viktigste faktoren og påvirker det totale omdømmet med 20,9 %. På andre plass faller etikk og den driver 17,2 % av selskapets omdømme. Det er også viktig å legge merke til at samfunnsansvar og arbeidsmiljø driver angivelig 13,1 % og 13 % av omdømmet. Samfunnsansvar er en ny del av NUES sin anbefaling og blir for hvert år en stadig viktigere dimensjon i forhold til selskapenes omdømme. Figur 8 viser at i dagens forretningsmiljø så er ikke selskapets omdømme kun påvirket av dets produkter og tjenester, men også selskapets forretningspraksis og hvordan selskapet opptrer i forhold til samfunnet. For at et selskap skal oppnå et godt omdømme, må selskapet fokusere på seg selv som helhet (Apeland Informasjon, 2012b). Dette innebærer blant annet å etablere gode retningslinjer i henhold NUES eller OECD sine anbefalinger. Dette vil bidra til å sikre at de blir oppfattet av sine interessenter slik de ønsker.

4.2 Linken mellom omdømmerisiko og corporate governance

For å få en bedre forståelse av koblingen mellom omdømmerisiko og corporate governance, kan det være interessant å se nærmere på definisjonen av begrepene. I denne oppgaven blir Scott og Walsham (2005) og OECD (2004) sine definisjoner på omdømmerisiko og corporate governance brukt. Basert på definisjonene er det mulig å se en kobling mellom begrepene. Et selskap som opptrer uetisk, vil ofte være i strid med interessentenes forventninger. I tillegg vil et uetisk selskap ofte bli forbundet med dårlig corporate governance, ettersom selskapet har dårligere systemer og retningslinjer som hindrer brudd på lover og regler.

Figur 9 og 10 er basert på teori presentert tidligere i oppgaven. De viser to av koblingene mellom corporate governance og omdømmerisiko.



Figur 9 - Den første koblingen mellom god corporate governance og omdømmerisiko (Egenutviklet).

Figur 9 viser at god corporate governance er et virkemiddel som et selskap kan bruke til å redusere sannsynligheten for brudd på lover og regler, og der igjennom redusere eksponeringen av omdømmerisiko. Undersøkelser presentert tidligere i oppgaven viser at selskapets evne til å

etterleve lover og regler utgjør den største trusselen mot omdømmet. God corporate governance innebærer å gå utover NUES og OECD sine anbefalinger, såkalt "*best practice*". Dette dreier seg blant annet om å utforme retningslinjer for styret, godtgjørelse, etikk, samfunnsansvar, informasjon og kommunikasjon, samt at styret påser at selskapet har en god risikostyring og intern kontroll som håndterer risikoene selskapet er eksponert for. Dersom selskapet utøver god corporate governance, vil det redusere sannsynligheten for at uetisk atferd kan oppstå og skade omdømmet. Dette bidrar først og fremst til å beskytte aksjonærenes investeringer, men også samfunnets interesser. Brudd på lover og regler vil påvirke selskapets omdømme negativt, og vil ofte medføre negative konsekvenser for selskapets kortsiktige og langsiktige lønnsomhet, samt markedsandel (Deloitte, 2011a). Selskaper som Worldcom, Enron og Adecco er gode eksempler på dette, og er forklart tidligere i oppgaven.



Figur 10 - Den andre koblingen mellom god corporate governance og omdømmerisiko (Egenutviklet).

Figur 10 viser at god corporate governance vil bidra til å styrke selskapets identitet. Identiteten er knyttet til selskapets organisasjonskultur, virksomhetskultur og intern miljø. Den omhandler verdier, overbevisninger og antakelser, knyttet til selskapet. I punkt 1 i NUES (2010) sin anbefaling, anbefales selskaper å utforme deres verdigrunnlag, og retningslinjer for etikk og samfunnsansvar. Dette skal bidra til å forklare interessentene hvem selskapet er og hva det står for. Selskapets verdier bør kommuniseres gjennom hele selskapet og bidra til å forme en identitet som styrker selskapets omdømme. En god identitet innebærer blant annet at selskapet fremstår som etisk ansvarlig og som en viktig del av samfunnet (Formbrun, 1996). For å kunne oppnå dette bør selskapet etablere retningslinjer for samfunnsansvar og etikk, i henhold til selskapets interesser. Ifølge Lantos (2001) kan en strategisk tilnærming til samfunnsansvar bidra til å redusere omdømmetapet som følge av dårlig omtale. Til sammen vil dette bidra til å redusere eksponeringen av omdømmerisiko. Dersom et selskap har et dårlig corporate governance system, kan det resultere i en negativ identitet og der igjennom en økt eksponering av omdømmerisiko.

Det finnes flere andre koblinger mellom omdømmerisiko og corporate governance. Child og Rodrigues (2004) nevner at et selskap vil få et dårlig omdømme og samtidig vanskeligheter med å tiltrekke seg høyt kvalifiserte ansatte, dersom de fremviser dårlig corporate governance. Som et resultat av den dårlige tilliten, vil det bli vanskeligere for selskapet å styre sine ressurser og oppnå en positiv profitt. Dersom selskapet utøver god corporate governance, vil det bidra til å reparere den tapte tilliten og samtidig sikre at alle lederne vil følge de forventningene som aksjonærene og de andre interessentene krever.

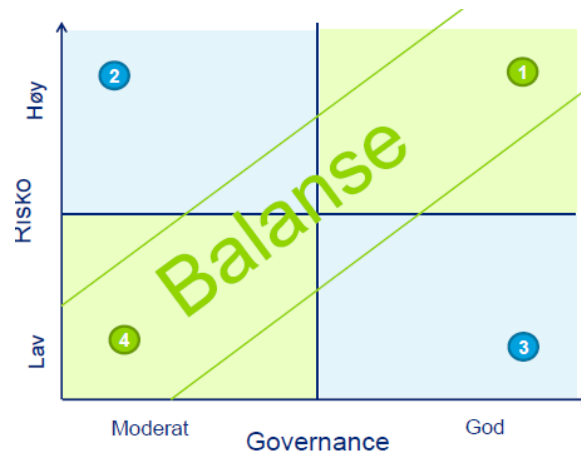
Koblingene er støttet av Deloitte (2011b), som nevner at det er en positiv korrelasjon mellom corporate governance og omdømmerisiko. De nevner at god corporate governance bidrar til en høyere verdivurdering, redusert omdømmerisiko og lavere kostnader, og refererer til Oslo Børs som sier:

"Undersøkelser viser at selskaper som oppfattes å ha god eierstyring og selskapsledelse blir vurdert positivt av investorene, noe som igjen bidrar til høyere verdsettelse av selskapene".

Dette utsagnet er støttet av de undersøkelsene som ble presentert i kapittel 3.5. Corporate governance er et område som er i stadig utvikling. Ved å fremstå som attraktive på dette området vil selskapene bli vurdert positivt av investorene hovedsakelig fordi det blir mindre risikofylt å investere i selskapet.

4.3 Balansen mellom corporate governance og risikoeksponeringen

Det er derimot ikke nødvendig at alle selskaper investerer betraktelig i corporate governance. Figur 11 viser at effektiv styring og håndtering av omdømmerisiko krever en balanse mellom de risikoene som selskapet er eksponert for og deres corporate governance system. Først og fremst fokuseres det på de risikoene som er rettet mot lover og regler.



Figur 11 - Balansen mellom risiko og corporate governance (Deloitte, 2011b).

Figur 11 viser at risikoeksponeringen i et selskap påvirker hvor mye fokus corporate governance bør ha og hvilke områder som bør reguleres. Punkt 1 og 4 karakteriserer selskaper med en god balanse, mens punkt 2 og 3 viser selskaper med dårlig balanse. Punkt 3 representerer selskaper som er eksponert for liten risiko, men bruker mye unødvendig ressurser på å utvikle et godt corporate governance system. De selskapene som blir presentert senere i oppgaven befinner seg i kategori 1 og 2, og er utsatt for en høy risikoeksponering. På grunn av dette er det viktig å bygge opp et godt corporate governance system, som skal bidra til å håndtere risikoene.

4.4 Fordelen med et sterkt omdømme innen samfunnsansvar

Som nevnt tidligere har samfunnsansvar fått en mer sentral posisjon i næringsliv. I en rapport utarbeidet av myndighetene i Canada, nevnes det 6 fordeler ved at et selskap har implementert en samfunnsansvars tilnærming. Den mest relevante fordelen er at den forbedrer omdømmeledelse. Det vil si at de fleste selskapene som er dyktige innen samfunnsansvar har et godt omdømme, mens de som ikke tar det like alvorlig kanskje vil oppleve at deres merkevare eller verdi blir skadet (Government of Canada, 2006). Et sterkt omdømme innen samfunnsansvar kan bidra til å øke tilliten til selskapet. Dette blir bekreftet gjennom Apeland Informasjon (2012b) sin studie, der Stormberg er det selskapet som innehar best omdømme i Norge. De nevner at en av hovedårsakene er deres tilnærming til samfunnsansvar. I tillegg viser Lantos (2001) at desto mer aktiv et selskap er innen samfunnsansvar, desto mindre kan konsekvensene bli som følge av dårlig omtale.

5. Caseanalyse

Basert på teori og studier foretatt på dette området og presentert i oppgaven, er det liten tvil om at det finnes en kobling mellom corporate governance og omdømmerisiko. På grunnlag av dette kan en si at dersom et selskap utmerker seg innen NUES eller OECD sine anbefalinger for corporate governance vil det redusere sin eksponering av omdømmerisiko. Blant annet vil et selskap redusere sannsynligheten for å score lavt på mange av dimensjonene som er beskrevet i RepTrak Pulse, vist i figur 1.

For å kunne belyse koblingen videre, samt komme fram til hvordan god corporate governance kan redusere eksponeringen av omdømmerisiko, vil det bli presentert fire caser. For å komme fram til et svar har det blitt presentert teori som viser at det er en klar kobling mellom corporate governance og omdømmerisiko. Deretter vil teorien bli undersøkt opp i mot forskjellige caser fra virkeligheten, noe som vil gjøre det mulig å komme til en konklusjon. Følgende selskaper er valgt på grunn av at de enten har utøvet god eller dårlig corporate governance, og hendelsene som har inntruffet er et resultat av selskapets corporate governance. Selskapene er interessante fordi de har spesielle trekk som bidrar til å identifisere nøkkelpunkter ved god corporate governance som kan redusere eksponeringen av omdømmerisiko.

Selskapene nedenfor vil bli presentert hver for seg. Her vil det bli gjennomgått relevant informasjon og viktige funn i forhold til problemstillingen. På grunnlag av teorien og for å få en større forståelse av problemstillingen, er følgende selskaper valgt:

1. Worldcom
2. Acta
3. Statoil
4. DNB

Det skal studeres nøyere hvordan selskapene tilnærmer seg OECD og NUES sine anbefalinger for corporate governance. Deretter skal det diskuteres hvordan det har bidratt til å unngå eller redusere sannsynligheten for at negative hendelser som kan påvirke omdømmet oppstår, samtidig som det skal studeres om de negative hendelsene som oppsto var et resultat av dårlig corporate governance. Disse casene vil kunne bekrefte teorien om at god corporate governance vil tiltrekke investorer, kunder og andre relevante interessenter. Casene vil også kunne bekrefte at god corporate governance bidrar til å redusere eksponeringen av omdømmerisiko, samtidig

forklare hvordan den kan bidra til å øke tilliten blant selskapets interessenter. Selskapene er valgt på bakgrunn av at de skal vise at et omdømme ikke inneholder kun produkter og tjenester, men også andre dimensjoner som etikk og samfunnsansvar. I diskusjonsdelen blir casene diskutert opp i mot den teorien som er presentert slik at en kan få et inntrykk av dette temaet fra flere sider, samt hvilke faktorer som er viktige ved god corporate governance i forhold til omdømme. På denne måten er det mulig å studere sammenheng mellom teori og praksis. Oppsummert skal det undersøkes hvilke faktorer ved god corporate governance som er viktigst i forhold til å redusere eksponeringen av omdømmerisiko.

5.1 Worldcom

21. juli 2002 gikk Worldcom konkurs. Worldcom ble ansett som et av USAs største telekommunikasjonsselskap med over 20 millioner kunder, en omsetning på \$30 milliarder og 60 000 ansatte før de begikk konkurs. Dette ble ansett som en av de største konkursene noen gang. Worldcom har blitt et eksempel på dårlig corporate governance på mange områder. Worldcom er det eneste selskapet i denne oppgaven som ikke er norsk og som ikke er inkludert i RepTrak undersøkelsene. Det som derimot er interessant med dette caset i relevans til problemstillingen, er hvordan de valgte å utvikle et bedre corporate governance for å gjenskape tilliten blant sine interessenter.

Worldcom ble dannet i 1983 av Murray Waldron og William Rector, under navnet Long Distance Discount Service (LDDS). I 1985 ble Bernard Ebbers oppnevnt som CEO i selskapet. Gjennom oppkjøp og fusjoner av blant annet MFS Communications og UUNet, vokste LDDS fort. I 1994 ble selskapet rangert som det fjerde største selskapet innen telekommunikasjon. I 1995 valgte de å endre navnet på selskapet til Worldcom, for å reflektere den økende globaliseringen. Mellom 1995 og 2000 hadde Worldcom kjøpt over 60 selskaper, der de blant annet brukte deres økende aksjepris for å finansiere oppkjøpene, ettersom aksjene var svært populære. I 1996 var Worldcom inkludert i indeksen S&P 500. Det største oppkjøpet Worldcom foretok seg var i 1997, da selskapet kjøpte MCI Communications for \$37 milliarder, som på det tidspunktet ble ansett som det største oppkjøpet i amerikansk historie. På et tidspunkt var Worldcom ansett som USAs nest største telekommunikasjonsselskap etter AT&T. Juni 1999 var aksjeprisen på toppunktet \$64,51, og selskapet var verdsatt til \$115 milliarder. Oktober 1999 annonserte Sprint Corp. og Worldcom en \$129 milliarder fusjon, men den gikk

ikke igjennom etter press i fra US Department of Justice. Denne fusjonen ville gjort dem til det største telekommunikasjonsselskapet i USA (Markham, 2006).

Istedenfor at Worldcom ble USAs største telekommunikasjonsselskap, ble de involvert i den største konkurssaken i USA sin historie og ble enda et navn i en lang liste av regnskapsskandaler i begynnelsen av 20-tallet sammen med selskaper som Tyco og Enron.

Hva gikk galt med Worldcom?

Mellom 1996 og 2000 rapporterte Worldcom en fortjeneste på \$16 milliarder, mens de hevdet å ha mindre enn \$1 milliard i skattbar inntekt. For resten av verden virket dette litt mistenkelig. Securities and Exchange Commission (SEC) hindret selskapet i å avskrive store summer for forskning og utvikling rett etter fusjonen med MCI. Worldcom ville med andre ord bruke avskrivningene til å pumpe opp fremtidige inntekter. Etter langvarige diskusjoner med SEC hadde partene kommet fram til at halvparten av beløpet kunne avskrives (Markham, 2006).

Tidlig i år 2000 begynte aksjeprisen til Worldcom å synke i likhet med resten av telekommunikasjonsindustrien. Den 30. juli samme år, var aksjeprisen halvparten av beløpet den var året før. Oktober 2000 annonserte Worldcom at de ville avskrive \$685 millioner fra kunder som var konkurs. Dette førte til en nedgang i aksjeprisen. Worldcom forsøkte å snu markedet ved å rapportere en profitt på \$1,4 milliarder i 2001 og \$130 millioner i første kvartal av 2002. Sannheten derimot, var at selskapet gikk med underskudd i disse periodene (Markham, 2006).

Scott Sullivan var ansett som Ebbers høyrearm i finansielle situasjoner. Han hadde som oppdrag å skjule Worldcoms faktiske finansielle problemer etter hvert som telekommunikasjonsmarkedet kollapset. Sullivan skjulte selskapets finansielle problemer ved at han beordret at operasjonelle kostnader skulle endres til kapitalkostnader for å øke inntektene. Han brukte reserver til å øke inntektene med over \$800 millioner. Refusjonskostnader ble utsatt slik at selskapet kunne forbedre kontantstrømmen. Etter hvert som Enron skandalen var på sitt høyeste, begynte folk å stille spørsmål til Worldcom. November 2001 foretok Verizon et bud på Worldcom som var 40 % over markedsprisen. Dette budet ble derimot avslått av Ebber, som anså budet til å være for lavt og rådet styret til å avslå det. Selskapet prøvde istedenfor å fusjonere med et større selskap, men ble hindret av den konstante usikkerheten rundt deres regnskapsføringsmetoder. Usikkerheten startet når selskapet rapporterte at SEC hadde begynt å

etterforske deres finansielle rapporter. Dette førte til en nedgang i selskapets aksjepris. Den konstante nedgangen i aksjeprisen førte til usikkerhet blant lederne som vurderte å bytte arbeidsgiver. Ebbers løste dette ved at han i 2000 fikk lov av styret til å gi ut \$238 millioner i godtgjørelse. Ebbers og Sullivan mottok begge \$10 millioner hver i godtgjørelse. Ebbers fikk egentlig lov til å motta \$30 millioner i godtgjørelse, men valgte kun å ta \$10 millioner (Markham, 2006).

I tillegg til Worldcoms finansielle situasjon, befant Ebber seg i en alvorlig finansiell situasjon. Han hadde lånt \$679 millioner fra Travels Insurance Company før de fusjonerte med Citigroup. Han skyldte totalt \$900 millioner og dette var sikret i Worldcom aksjer. Ebbers mottok hvert år \$2 millioner i utbytte fra Worldcom aksjene, men dette var ikke nok. Han valgte derfor å låne \$61 millioner fra Worldcom, i tillegg til at selskapet lovet å dekke enda \$100 millioner av beløpet hans. Ebbers fortsatte å låne store summer fra selskapet etterhvert som aksjeprisen fortsatte å synke. Februar 2001 skyldte Ebbers selskapet \$374 millioner og dette skulle vise seg å øke til \$408 millioner. Lånet Ebbers mottok var under svært gunstige krav. Han betalte kun 2 % rente. Lånene var heller ikke opplyst i selskapets finansielle rapporter. Ebbers brukte noe av lånet til personlige utgifter som f.eks. å kjøpe et hus og skrive en sjekk på \$2 millioner til sin ekskone (Markham, 2006).

30. april 2002 var Bernard Ebbers tvunget til å trekke seg fra sin stilling i Worldcom. Styret begynte å tvile på lånene han mottok, i tillegg til at han viste liten vilje til å ville oppgi sine eiendeler for å sikre lånene. Styret mente også at Ebbers ikke lenger var like strategisk, ettersom han fokuserte mer på å kutte kostnader, samtidig som han ignorerte kundene. I tillegg hadde Wall Street mistet tillit til han. Ebbers mottok en fallskjerm pakke som inkluderte en inntekt på \$1,5 millioner for alltid, så lenge han møtte kravene om lånet sitt på over \$400 millioner (Markham, 2006).

Etter at Ebbers trakk seg fra stillingen sin, ble Worldcom sin kredittvurdering nedgradert som uønsket. Prisen på en Worldcom aksje hadde falt fra sitt toppunkt \$96,76 den 30. juni 1999 til \$2. Worldcom måtte si opp over 20 000 ansatte. 30. juni 2002 annonserte selskapet at de hadde manipulert regnskapets inntekter og feilaktig bokført \$3,9 milliarder i kostnader. Et eksempel på en transaksjon, var der Worldcom krevde \$225 millioner fra en faktura til selskapet Cherry Communications som hadde gått konkurs. Det ble avslørt den 8. august 2002 at selskapet hadde feilaktig bokført enda \$3,3 milliarder, noe som førte til at det totale beløpet steg til \$7

milliarder. Etterforskningen utført av SEC skulle vise at selskapet hadde feilaktig bokført deres inntekter med \$9 milliarder. Worldcom avskrev også \$79 milliarder i eiendeler og goodwill. 21. juli 2002 gikk Worldcom konkurs og søkte om beskyttelse fra kreditorene. Selskapet ble strøket fra NASDAQ (Markham, 2006).

25. juni 2002 fikk Scott Sullivan sparken på grunn av hans tvilsomme regnskapsføring. Han prøvde forgjeves å overtale styret om at hans regnskapsføring var korrekt, men ble ikke hørt. Sullivan solgte alle sine aksjer til en verdi av \$30 millioner mens han jobbet i selskapet (Markham, 2006).

Worldcom etter konkursen

Den føderal tingrett utnevnte tidligere SEC formann, Richard Breeden til å være Corporate Monitor for Worldcom. Dette ga staten en effektiv kontroll over selskapet. Jobben til Breeden inkluderte å overvåke de finansielle eiendelene i Worldcom og lage en modell for corporate governance. August 2003 kom en 150 siders rapport over Worldcoms corporate governance praksis, hvor en del handlet om hvorfor selskapet gikk konkurs og en annen del besto av 78 anbefalinger som skulle hjelpe selskapet å gjenetablere tilliten. Rapporten het "*Restoring Trust*". Breeden valgte å dele anbefalingene inn i 12 temaer.

1. **Etablering av corporate governance standarder i selskapet.** De fleste av Worldcom sine corporate governance standarder skulle være skriftlige og kunne endres med samtykke fra aksjonærene. Dette skulle representere en endring av makt fra styret til aksjonærene. Styrets diskresjon i saker som omhandlet selskapets tilsyn er fortsatt omfattende, men kun i henhold til corporate governance retningslinjene. Aksjonærenes samtykke vil være nødvendig på forhånd for at endringer skal gjøres.
2. **Mer kommunikasjon mellom aksjonærene.** Anbefalingen tilsier at aksjonærene må stemme dersom det skal endres i corporate governance standarder, godkjenning av forskjellige typer godtgjørelsesprogrammer og lignende. Styret skal også etablere et elektronisk rådhus der aksjonærene kan kommunisere med styret, og foreslå løsninger og endringer.
3. **Valg av styremedlemmer.** Det krevdes en ny tilnærming metode for nominering av styremedlemmer. Et krav var at minst et nytt styremedlem skulle bli innvalgt hvert år. En gruppe aksjonærer skal ha makten slik at dersom de ikke er enig med styrets

kandidater, kan de nominere sine egne kandidater. Styremedlemmene måtte også i tillegg oppfylle kvalifikasjonsstandarder.

4. **Et aktivt, velinformert og uavhengig styre.** Anbefalingen skulle hindre kameraderi som eksisterte hos Worldcom tidligere. Styremedlemmene, med unntak av konsernsjefen, skal være 100 % uavhengig. Selskapets konsernsjef skal ikke få lov til å sitte i andre styrer og de andre styremedlemmene skal ikke sitte i mer enn tre styrer, inkludert Worldcom. Styret skal møtes minst 8 ganger i året for å gjennomgå strategien, samtidig gå igjennom temaer som styret er ansvarlig for. Det skal ikke være noen kompensasjon, konsulentavtaler, eller lignende betalinger til styret, med unntak av styret og komitéholderne. Det skal være strenge forbud mot transaksjoner mellom styremedlemmer. Styremedlemmer vil ikke være berettiget til å motta aksjetilskudd, selv om de vil få et betydelig styrehonorar i kontanter og vil bli pålagt å ikke bruke mindre enn 25 % av gebyrer for å kjøpe aksjer i selskapet som skal holdes inntil de forlater styret.
5. **Ikke arbeidende styreformann i styret.** Styreformann skal koordinere styrets arbeid, møter, de ulike komiteene, samt overvåke konsernsjefen, styret og lignende. Denne stillingen involverer ikke den daglige ledelsen. Det er konsernsjefen som er ansvarlig for ledelsens beslutninger under tilsyn av styret.
6. **Aktive styrekomiteer.** Selskapet skal ha en revisjonskomité, governance komité, kompensasjonskomité og en risk management komité. Konsernsjefen skal ikke delta i noen av disse komiteene og de skal inkludere uavhengige styremedlemmer. Det er et antall minimum møter for hver komité hvert år, samt kvalifikasjonsstandarder og lignende.
7. **Begrensinger og rotasjon av styremedlemmer og revisjon.** Styremedlemmene i selskapet skal begrense sitt opphold til maksimum 10 år. Selskapets eksterne revisor skal heller ikke overstige maksimumsgrensen på 10 år. Det skal kreves en endring av revisor innen den tid.
8. **Godtgjørelses begrensinger.** Styret skal etablere en maksimumsgrense for godtgjørelse. Det anbefalte nivået skal ikke være mer enn \$15 millioner, men styret kan velge en lavere sum. Ingen direktører kan forvente mer enn dette beløpet hvert år. Dette inkluderer kontanter, aksjer og andre former for godtgjørelse, uten samtykke fra styret. I tillegg vil all personlig bruk av selskapets fly og andre eiendeler være forbudt.
9. **Aksjegodtgjørelse.** Anbefalingene sperrer tildeling av opsjoner, og kan ikke brukes i en fem-års periode, eller inntil aksjonærer godkjenner bruken på forhånd. Eventuelle

opsjoner tildelt til enhver tid må kostnadsføres i selskapets regnskap. En vesentlig del av aksjene må beholdes av senioransatte til de forlater selskapet.

10. **Forbedret gjennomsiktighet, intern kontroll og økonomiavdeling.** Selskapet bør styrke arbeidet med å utvikle opplysningskravene som vil resultere i åpenhet av finansiell informasjon utover SEC krav. Spesielt er selskapet pålagt å arbeide for å forbedre rapporter om kontantstrømmer og publisere mål angående utbyttepolitikken. Det opprinnelige målet vil være minst 25 % utbytte av netto inntekt årlig. Anbefalingen nevner også at selskapet bør styrke sin innsats ved å ansette flere nye, erfarne personer innen økonomi og finans, i tillegg til å styrke den interne revisjonen.
11. **Juridisk compliance, en forbedret juridisk avdeling, og etiske retningslinjer.** Den juridiske avdelingen bør forsterkes, samt de eksisterende etiske retningslinjene bør følges og forbedres. De ansatte skal ha opplæring i etikk, informasjonskrav og regnskapsmessige forhold.
12. **Endring i styringsenheter.** Anbefalingene foreslår begrensninger på hvilke typer endringer i kontroll-enhetene som kan utnyttes, forutsatt at styret bestemmer å vedta slike bestemmelser. Målet for slike programmer bør være å sikre at dersom en transaksjon oppstår i fremtiden, vil alle aksjonærer ha lik anledning til å delta og dele på noe av kontroll premiumet.

(Breedon, 2003)

November 2002 ble Michael Capellas ansatt som konsernsjef i Worldcom. Han skulle bidra til å styrke corporate governance systemet i selskapet. Han satte i gang en 100-dagers handlingsplan der de skulle effektivisere den operasjonelle delen av selskapet, evaluere den finansielle statusen, redusere variable kostnader og fokusere på selskapets viktigste produkter. Han endret navnet på selskapet til MCI. Selskapet ansatte en "*Corporate Ethics Officer*" og han skulle opplære alle de ansatte i etikk. Capellas og Breedon hadde bidratt til å forvandle selskapet til et etisk selskap, som igjen bidro til å styrke de interne systemer og prosesser. Mange av deres konkurrenter, inkludert Verizon og AT&T ønsket at Worldcom skulle avvikles, ettersom det var en urettferdig fordel at de kom tilbake fra konkurs og kvittet seg med mye av gjelden. Etter reorganiseringen kjøpte Leucadia National Corp. 50 % av MCI sine aksjer. Det viste seg derimot at Breedons nye retningslinjer ikke skulle hjelpe Worldcom tilbake til sin tidligere maktposisjon. I første kvartal i 2004, rapporterte de med et tap på \$388 millioner og måtte begynne å si opp ansatte. I tredje kvartal gikk selskapet med et tap på \$3,4 milliarder. Det

positive var derimot at selskapet fremsto som mer etisk ansvarlig og forbedret tilliten sin blant interessentene. MCI fortsatte å ha økonomiske problemer. Selskapet ble kjøpt opp av Verizon Communications 6. januar 2006 (Markham, 2006).

Oppsummering

For å få en oversikt over hvorfor Worldcom gikk konkurs og hvordan selskapet gjenopprettet tilliten, kan følgende sentrale hendelser trekkes frem.

1. Selskapet vokste raskt og ble et av de største telekommunikasjonsselskapene i et svært konkurrerende marked. En del av strategien var å kjøpe opp mange av deres konkurrenter, der de blant annet brukte egen aksjeverdi for å finansiere oppkjøpene.
2. Dårlige tider i den amerikanske telekommunikasjonsbransjen.
3. Selskapet manipulerte regnskapet slik at de skjulte deres faktiske finansielle problemer, og at aksjeprisen ikke skulle synke.
4. Dårlige retningslinjer og tilsyn fra styret. Blant annet tilsvarte ikke godtgjørelsen selskapets resultater.
5. Breeden fikk i oppgave å overvåke den finansielle situasjonen i Worldcom og i tillegg lage en modell for corporate governance, som skulle bidra til å gjenskape tilliten til selskapet. Dette ble oppsummert i *"Restoring Trust"* rapporten.

5.1.1 Diskusjon

Worldcom var et av flere selskaper på tidlig 2000-tallet som gikk konkurs som et resultat av dårlig corporate governance. Som et resultat av dårlig corporate governance var det få retningslinjer for godtgjørelse, etikk, risikostyring og intern kontroll. I tillegg var det manglende tilsyn fra styret til ledelsen og ikke uavhengighet i styret. Dette resulterte blant annet i uetisk lederskap. Som et resultat av dette falt omdømmet til Worldcom drastisk og folk hadde ikke lenger tillit til selskapet.

Manglende retningslinjer for godtgjørelse tillot Ebberts å gi ledende ansatte i selskapet godtgjørelse på totalt \$238 millioner, slik at de ikke skulle bytte arbeidsgiver. På denne måten kunne Ebberts og Sullivan kjøpe personalets lojalitet på et tidspunkt der det var en økende trend for regnskapsmanipulasjon i selskapet. Dermed kunne selskapet fortsette med uetiske handlinger og sikre at selskapets aksjepris forholdt seg på et høyt nivå, selv om Ebberts og Sullivan var fullstendig klar over at den var overvurdert, noe som var årsaken til at Sullivan

solgte aksjene sine mens han jobbet i selskapet. Ebbers og Sullivan håpet at en forbedring i økonomien ville bidra til å redde selskapet. Retningslinjene for godtgjørelse var en av tingene Breeden gikk inn for å forbedre i selskapet. God corporate governance tilsier at det skal fremlegges retningslinjer for godtgjørelse til ledende ansatte. Disse retningslinjene skal bidra til sammenfallende interesser mellom aksjonærene og ledende ansatte. Dersom godtgjørelssystemet skal være resultatavhengig bør den ikke bidra til kortsiktige disposisjoner som kan være skadelige for selskapet. Dette var tilfelle i Worldcom. Hos Worldcom manipulerte de ansatte regnskapet og ble belønnet med en høyere bonus. For at selskapet noen gang skulle kunne opparbeidet det gode omdømme de hadde tidligere, var det viktig at Breeden satte en stopper for den ukulturen som var i selskapet. Dette var begynnelsen på *"Restoring Trust"*.

Breeden (2003) viser til at selv om styret ikke hadde kontroll på Ebbers, så virket det som om Worldcom møtte de fleste corporate governance standardene, selv om dette i virkeligheten ikke var sant. Dette betyr at god corporate governance ikke bare oppnås ved å følge en *"checklist"* for beste praksis, men også må kommuniseres og integreres i selskapet. Styret slet med å forstå risikoene som Worldcom var eksponert for. Styret viste dessuten liten handlingsvilje til å redusere makten til Ebbers, og det var ikke særlig mange som sa nei til ham. Det stiltes få spørsmål om hans kompetanse og karakter. Ebbers skapte en ukultur i Worldcom, der kun økning i inntekt og personlig godtgjørelse var elementene, samt lydighet. Det var liten kultur for å forbedre juridisk compliance, etikk, intern kontroll, åpenhet og individuell ansvarlighet, noe som er svært sentralt i forhold til å redusere risikoeksponeringen.

Alle sakene om Worldcom er et bevis på manglende interkontroll og risikostyringsprosesser. Dette er et resultat av dårlig corporate governance. Det er styret sin oppgave å føre tilsyn med den daglige ledelsen og selskapets virksomhet, i tillegg til å orientere seg om at selskapets økonomiske stilling, virksomhet, formuesforvaltning og regnskap er gjenstand for betryggende kontroll. Hadde styret foretatt en grundigere gjennomgang av selskapets risikoområder og den interne kontrollen og samtidig etablert gode retningslinjer for blant annet etikk, samfunnsansvar, godtgjørelse, kan det tenkes at sakene som oppsto kunne vært unngått. De etiske retningslinjene hadde bidratt til at selskapet fremsto mer etisk ansvarlig. En kan konkludere med at den dårlige forretningspraksisen i selskapet var et resultat av blant annet dårlig corporate governance. På grunnlag av dette var selskapet eksponert for høy

omdømmerisiko. Worldcom saken, i likhet med lignende saker, har bidratt til å svekke tilliten til den økonomiske makteliten.

Worldcom er et godt eksempel på at det tar lang tid å bygge opp et godt rykte, men tar liten tid å ødelegge det. På et tidspunkt var selskapet rangert som det nest største telekommunikasjonsselskapet i USA, og ikke lenge etter det ble det avdekket at de hadde manipulert med regnskapet. Som et resultat av dette fikk selskapet et dårlig omdømme. Breeden sin jobb var å gjenskape folkets tillit til Worldcom gjennom 78 anbefalinger i sin rapport *"Restoring Trust"*, som har mange likhetstrekk med de ovennevnte anbefalingene for god corporate governance fra OECD og NUES. De sentrale punktene en kan trekke ut i fra de anbefalingene er fokuset på etikk, godtgjørelse, styrets oppgaver og sammensetning, og rapportering. Breeden ville bringe mer etikk inn i Worldcom ved at de ansatte skulle ha opplæring i etikk, informasjonskrav og regnskapsmessige forhold. Dette skulle bidra til å skape en god etisk arbeidskultur hos Worldcom og gjenskape tilliten blant interessentene. Tidligere under Ebber var det en ukultur der det var mer fokus på å redusere kostander og øke markedsandeler, enn under Capellas hvor det ble økt fokus på de ansatte og prosessene i selskapet. Etikk er svært sentralt i forhold til omdømme. God etikk innebærer at selskapet er redelig i måten det drives på og ikke skjuler noe i dets drift. De etiske retningslinjene vil da kunne danne grunnlaget for å forbedre den finansielle rapporteringen, godtgjørelse og lignende.

Worldcom valgte å endre navnet til MCI etter konkursen, ettersom navnet Worldcom automatisk ble forbundet med dårlig forretningspraksis og var nødvendig for at selskapet skulle forbedre sitt omdømme. I tillegg til de nye corporate governance reformene skulle selskapet reise seg. Dette viste seg derimot ikke å være særlig lett. Selv om selskapet hadde kvittet seg med folk som Sullivan og Ebbes, måtte dessverre selskapet lide for deres tidligere feil. Breeden hadde lyktes med å skape en bedre kultur, men dette var ikke uten kost. Selskapet klarte aldri etter konkursen å presentere en positiv profitt og ble solgt for under markedsverdien etter at de hadde forbedret seg etter konkursen. Worldcom er et godt eksempel på at god corporate governance bidrar til å gjenskape tilliten, men selskapet lyktes aldri å komme opp på sitt tidligere nivå.

5.2 *Finanshuset Acta*

Finanshuset Acta er et investeringsselskap for privatpersoner i Norge, Sverige og Danmark. Selskapet ble etablert i Stavanger i 1990 av Fred Ingebrigtsen. Noen år senere kom Alfred Ydstebø inn som medeier og blir regnet som den andre Acta gründeren. I 2009 endret de navnet til Finanshuset Acta. I følge tall fra Finanshuset Acta, har de per i dag 89 000 kunder. Selskapet opplyser også at de følger NUES sin anbefaling for corporate governance. Deres forretningside er å "*skape god avkastning for våre kunder*" (Finanshuset Acta, 2012).

Acta har lenge vært omstridt i det norske finansmiljøet grunnet mye dårlig omtale. I følge Apeland informasjon (2009) sin omdømmeundersøkelse for 2009, fikk Acta en score på 39,9, som betyr at selskapet hadde et dårlig omdømme. Ettersom disse statistikkene kun måler de mest synlige selskapene for hvert år, er 2009 det eneste året Acta har vært inkludert i undersøkelsen. Det er rimelig å anta at Acta per i dag ikke har forbedret sitt omdømme noe særlig, som et resultat av de konstante negative sakene om selskapet og den dårlige utviklingen i aksjekursen. I denne oppgaven undersøkes det hva som var årsaken til dette og hvordan det kan knyttes til selskapets corporate governance. Det er spesielt de sakene som presenteres under som er hovedårsaker til at Acta besitter et dårlig omdømme per i dag.

Innsidesaken

I 2008 ble Fred Ingebrigtsen, gründer av Acta, pågrepet av politiet og siktet for innsidehandel av Acta-aksjer sammen med 6 andre personer. Til sammen ble de siktet for ulovlige transaksjoner på over 100 millioner kroner av Acta aksjer i oktober 2007. Det er samarbeidet mellom de 7 personene som gjør dette til organisert kriminalitet. I tillegg til at Ingebrigtsen er tiltalt for innsidehandel, er han også tiltalt for å ha tatt opp et ulovlig aksjonærlån på flere titalls millioner kroner og for markedsmanipulasjon. Denne saken blir omtalt som Norges største innsidesak noen gang. Her er det enkeltpersonene som er i fokus, men Acta nevnes stadig i omtalene av denne saken (Fosse, 2012).

Aktor i rettsaken mener at Fred Ingebrigtsen brukte såkalte stråmenn for å handle Acta-aksjer. Dette er derimot noe han i følge loven er avskåret fra å gjøre. På grunn av dette prøvde han å skjule handelen i Acta aksjer ved å la andre bekjente gjøre det (Fosse, 2012). Disse avsløringene har bidratt til å sverte både aksjekursen og omdømmet til selskapet.

Kritikk for deres forretningsmetoder

I 2008 mottok Acta sterk kritikk fra Finanstilsynet (tidl. Kredittilsynet) fordi flere forhold knyttet til selskapet var i strid med verdipapirhandelens krav til god forretningsskikk og organisering. De skal blant annet ha solgt kompliserte spareprodukter til kunder som ikke har forstått hva de har gått med på. I følge rapporten fra Finanstilsynet skal Actas rådgivere ha anbefalt sine kunder å relokere porteføljene sine slik at det oppsto kjøp og salg, til fordel for Acta og deres medarbeidere. I samme rapport ble det også avdekket at Finanstilsynet vurderte om Acta skulle fratas sine konsesjoner, men det ble avdekket at forbedringer i interne rutiner og arbeidsmetoder slik at de kunne beholde konsesjonen (Finanstilsynet, 2009).

Acta har opplevd massive klager i fra kunder både i Sverige og Norge. I Sverige har 440 Acta-kunder saksøkt Acta og Kaupthing Bank for 112 millioner svenske kroner, noe som utgjør 255 000 kr per saksøker. Det hele startet med at 4000 svenske Acta kunder kjøpte valutaobligasjoner i 2006 og 2007 utstedt hos Lehman Brothers. Dette var et veddemål i forhold til utvikling i tre asiatiske valutaer og den amerikanske dollaren. Lehman Brothers gikk konkurs september 2008 og dermed forsvant motparten til veddemålet. Det måtte reises krav mot bankens konkursbo. I tillegg gikk den islandske banken Kaupthing Bank, der kundene angivelig skal ha blitt oppfordret av Acta til å låne, konkurs. Da banken som nevnt gikk konkurs, krevde de Lehman-boet for midlene. Dette var ca. 30 % av obligasjonenes opprinnelige verdi, som igjen førte til et stort tap hos kundene. Det var 440 av 4000 kunder som valgte å saksøke Acta. De resterende kundene valgte å inngå et forlik med selskapet (Sandø, 2012).

En annen sak oppsto høsten 2011, der Acta tapte en rettsak mot et ektepar i Haugesund. Ekteparet valgte å saksøke Acta etter at de foretok en investering på grunnlag av råd fra Acta, og tapte store summer på dette. Ekteparet hadde tatt opp 1,5 millioner kroner i lån med pant i egen bolig, for deretter igjen å investere pengene i et eiendomsfond. Det finnes også andre lignende saker fra Acta kunder som føler seg lurt (Sandø, 2012).

I slutten av 2011 valgte Acta å avvikle Acta kapitalforvaltning og frivillig levere tilbake datterselskapets tillatelse til å yte investeringstjenester, etter at gjentatte ganger ble kritisert for å ha forvaltet kundene i Norge og Sverige for dårlig. Rådgivingen ble flyttet over til Acta Asset Management som følge av dette (Norli, 2011).

Nedleggelsen av Acta Asset Management

Etter at Acta valgte å avvikle Acta kapitalforvaltning 2011, har en annen del av selskapet fått tilsynsrefs. 07. februar 2012 valgte Finanshuset Acta å avvikle datterselskapet Acta Asset Management etter kritikk fra Finanstilsynet, der det ble avdekket alvorlige og systematiske brudd på verdipapirhandelloven. Konklusjonen var at Acta Asset Management ikke ivaretok kundenes interesser på best mulig måte. Dette bidro til at selskapet måtte kutte kostnadene med 120 millioner og samtidig nedbemanne. Dette var ikke første gang Acta hadde blitt kritisert av Finanstilsynet. I følge professor i markedsføring ved Handelshøyskolen Bi, Tor Wallin Andreassen, var nedleggelsen en bekreftelse på dårlig atferd over lang tid (NTB, 2012a).

Acta opplyste selv at de valgte å avvikle selskapet for å unngå usikkerhet blant kunder og ansatte. Styreleder Alfred Ydstebø mente at denne saken ville påvirke selskapet negativt og erkjente samtidig at det kunne være vanskelig for Acta å skaffe nye kunder, men at de eksisterende 89 000 kundene var fornøyde. Acta opplyste at de hadde forståelse for en del av kritikken som Finanstilsynet kom med og at de tok den på største alvor, men at de var uenige i noen av punktene. Selskapet opplyste i 2012 at de skulle omstrukturere selskapet og samle alt i et datterselskap; Acta Markets, som vil danne grunnlaget for en sunn, lønnsom og kvalitativt sterk virksomhet i fremtiden til beste for Actas kunder, ansatte og aksjonærer (NTB, 2012a).

Den 29. februar 2012 ble det også kjent at Geir Inge Solberg gikk av som konsernsjef, som et resultat av omorganiseringen (Landre og Aakvik, 2012). Samme år ble det kjent at selskapet endret navnet sitt fra Acta Markets til Navigea, i forbindelse med kritikken fra Finanstilsynet (Finanshuset Acta, 2012).

Oppsummering

I årsrapporten for 2010 skriver Acta at de ikke bare forvalter penger, men også tillit (Finanshuset Acta, 2012). Derimot er tilliten betraktelig sviktet som et resultat av gjentatt dårlig omtale av selskapet. Følgende sentrale hendelser trekkes frem:

1. Innsidesaken som involverte ledende aksjonærer, blant annet Acta gründer Fred Ingebrigtsen, som er siktet for innsidehandel av Acta aksjer for 114 millioner kroner.
2. Dårlig forretningspraksis. Selskapet har blitt saksøkt opp til flere ganger for å angivelig ha gitt dårlig rådgiving. Saken som stikker seg ut er der hvor 440 svenske Acta kunder saksøker dem fordi de føler seg lurt.

3. Nedleggelsen av Acta Asset Management. Finanstilsynet inndro selskapets tillatelser til å yte investeringstjenester, ettersom det ble avdekket alvorlige og systematiske brudd på verdipapirhandelloven.
4. Endret navnet i 2012 fra Acta Markets til Navigea.

5.2.1 Diskusjon

Acta har flere ganger endret navnet. Selskapet begrunnet dette som regel med at de synes at det nye navnet ga et bedre bilde over kvaliteten og bredden de hadde å tilby. Selv om de ønsket å legge om profilen og fremstå som et annet selskap enn det som blir omtalt i mediene de seneste årene, så blir gamle saker fremdeles tatt opp i media, som f.eks. innsidesaken. Selskapet hevder i årsrapporten at de er på bedringens vei, men på grunnlag av de negative sakene som har blitt omtalt lenge, kan det argumenteres for at selskapets omdømme ikke er særlig forbedret.

Professor i markedsføring ved Handelshøyskolen Bi Tor Wallin Andreassen sier at:

"Navnet Acta er knyttet til dårlig forretningspraksis, dårlig atferd og en ledelse som har vegret seg for å handle resolutt".

(NTB, 2012a)

Dette er støttet av omdømmemålingen som er foretatt av Apeland Informasjon (2009), som nevner at Actas omdømme har blitt svekket og at de nå vil streve med å skaffe nye kunder. Det at gamle saker i tillegg enda ikke er oppklart, har bidratt til at deres omdømme i 2011 og 2012 ikke har blitt særlig forbedret.

I denne oppgaven er det bevist en positiv korrelasjon mellom corporate governance og tillit. I årsrapporten for 2011, nevner Acta at de vil innrette seg etter NUES sin anbefaling for corporate governance på alle vesentlige områder. Samtidig nevner de at konsernet har *"utarbeidet retningslinjer for samfunnsansvar, etiske retningslinjer, retningslinjer for håndtering av interessekonflikter samt interne retningslinjer for egenhandel og innsidehandel"* (Finanshuset Acta, 2012). Basert på de hendelsene som har oppstått, så kan en si at disse retningslinjene ikke er gode nok og ikke er særlig godt integrert i selskapet. Dette er årsaken til at dårlig atferd med jevne mellomrom oppstår og at de eksterne interessentene har dårlig tillit til selskapet. Dette har resultert i at mange anser Acta som et uetisk selskap.

Acta har i flere år blitt anklaget for å opptre uetisk. En av årsakene til dette er at de ansatte ikke har fått grundig nok opplæring i etikk og at retningslinjene ikke dekker mange nok aspekter. Dette har påvirket deres omdømme. Som Apeland Informasjon (2012b) nevnte utgjør etikk en stor del av omdømmet. Acta selv påpeker i årsrapporten for 2011 at de sliter med et svekket omdømme i Sverige, grunnet saken der de angivelig skal ha gitt dårlig rådgiving til 440 kunder (Finanshuset Acta, 2012). Denne saken er fremdeles i medielyset og har vært det helt siden september 2008. I tillegg til rettsaken mot Fred Ingebrigtsen som har foregått i flere år. Samtidig som det har vært flere saker opp igjennom årene der det har blitt avdekket at Acta forholder seg uetisk i forhold til kundene sine. Alle disse gamle sakene har bidratt til at Acta per i dag sliter med deres omdømme, men oppgir at de er på bedringens vei. Et problem derimot er at de gamle sakene enda ikke er avklart og gjør det vanskelig for dem å gjenvinne tilliten fra interessentene. Et steg i riktig retning vil være å tydeliggjøre at de tar etikk på alvor. Dette kan gjøres ved å opprette gode retningslinjer, samt opplære sine ansatte i etikk, noe som igjen vil bidra til at selskapet redusere sannsynligheten for å havne i lignende situasjoner som kan skade deres omdømme.

I lys av alle de negative sakene Acta har vært involvert i, er det blitt nevnt lite om deres posisjon i forhold til samfunnsansvar. Acta sier selv at samfunnsansvar dreier seg om ansvar for mennesker, samfunn og miljø som påvirkes av selskapet (Finanshuset Acta, 2012). Dette strider med de andre definisjonene av samfunnsansvar tidligere presentert i oppgaven. Blant annet nevnte Apeland informasjon (2011a) at samfunnsansvar omhandlet hvorvidt selskapet tar miljøansvar og bidrar til samfunnets utvikling, ved å f.eks. støtte gode formål. Det vil med andre ord si å bidra til et bedre lokalsamfunn gjennom å støtte lokale lag og lignende, og ikke bare stille til ansvar for deres virksomhet. Det finnes derimot ikke mange saker eller informasjon på nettsiden til Acta, der det nevnes noe om selskapets engasjement innen samfunnsansvar. Acta sin definisjon på samfunnsansvar har mange likhetstrekk med Lantos (2001) sin definisjon på etisk samfunnsansvar. Denne tilnærmingen er den nedre grensen for samfunnsansvar, og innebærer å overholde lover, regler og samfunnsnormer. Dette er en av årsakene til at Acta straffes hardere ved uheldige episoder enn et selskap som har en strategisk tilnærming til samfunnsansvar. For at selskapet skal gjenvinne deres omdømme og redusere eksponeringen av omdømmerisiko, bør de endre sin tilnærming til samfunnsansvar og bli en bedre bidragsyter i samfunnet.

Innsidesaken viser til at ikke alle aksjonærene har blitt rettferdig behandlet. Som følge av at selskapet ikke hadde tilstrekkelig intern kontroll, risikostyring og retningslinjer, oppdaget ikke selskapet disse handlingene. Dette er igjen et resultat av dårlig corporate governance. Denne saken har svertet omdømmet til Acta betraktelig og har vært i nyhetsbildet helt siden den oppsto for noen år siden.

Det virker som om Acta er mer opptatt av å vokse og maksimere avkastningen, og legger ikke særlig mye tid i å videreutvikle kvaliteten på blant annet rådgivingen. Dette gjenspeiles både i deres omdømme og deres resultat. Selskapet blir ansett for å ha en aggressiv salgskultur. I tillegg til å svikte på mange områder som et resultat av dårlig corporate governance, har det blitt en ukultur i Acta der det fokuseres mest på å øke profitten istedenfor å fokusere på å danne en god identitet. I følge COSO (2004) danner det interne miljøet grunnlaget for den helhetlige risikostyringen, samt hvordan de forskjellige målsetningene, strategiene og strukturen i selskapet blir opprettet. Da selskapet valgte å endre navn fra Acta til Finanshuset Acta, innbar det at selskapet skulle fortelle omverdenen at de hadde forandret seg. Det skulle derimot vise seg at de samme sakene oppsto.

Det er styret som har ansvaret for at selskapet skal etablere velfungerende retningslinjer, prosesser og systemer, i henhold til god corporate governance. De dårlige resultatene fra 2009 og fram til 2012, i tillegg til de mange negative sakene, er et resultat av blant annet dårlig corporate governance. Den dårlige forretningspraksisen som selskapet har fremvist de seneste årene har bidratt til at selskapet har hatt store vanskeligheter med å tiltrekke seg nye kunder. Da selskapet endret navnet til Navigea, innrømmet de indirekte selv at navnet Acta ble forbundet med dårlig forretningspraksis.

5.3 Statoil

Statoil er et internasjonalt energiselskap som driver sin virksomhet i 36 land. Hovedkontoret ligger i Norge og selskapet har i dag rundt cirka 20 000 ansatte over hele verden. Statoil er børsnotert i New York og Oslo. Selskapet er rangert på 67 plass på Fortune 500. Per i dag er Statoil verdens største operatør på dypt vann (Statoil, 2011a). Tabellen nedenfor viser hvordan Statoil sitt omdømme har utviklet seg fra 2006 til 2012.

Tabell 1 - Statoil sitt omdømme fra 2007 til 2012.
(Apeland Informasjon, 2009, 2010a, 2011, 2012a) (Hatlebrekke, 2008)

	RepTrak Norge 2007	RepTrak Norge 2008	RepTrak Norge 2009	RepTrak Norge 2010	RepTrak Norge 2011	RepTrak Norge 2012
Statoil	73,9	70,5	71,8	77,4	71,9	77,0

En score mellom 70-80 betyr at selskapet har et jevnt godt omdømme i Norge og har hatt det de siste årene. En av årsakene til at selskapet fikk en høy score i omdømmeundersøkelsen for 2010, var at de scoret høyt på dimensjonen arbeidsmiljø. Dette innebærer at selskapet var flinke til å ta vare på de ansattes helse og tilby alle like jobbmuligheter, samt rettferdig belønning (Apeland Informasjon, 2010a). Den norske stat eier per i dag 67 % av aksjene i Statoil.

Selskapet er Norges største internasjonale selskap og er svært anerkjent for deres corporate governance system. Selskapet blir av mange andre selskaper brukt som "*benchmark*" for deres egen corporate governance (NUES, 2011).

Statoil opplyser selv at de legger stor vekt på å opprettholde en høy standard for corporate governance i henhold til norske og internasjonale standarder. Ettersom Statoil er børsnotert i Norge, så er strukturen for corporate governance basert på norsk lov og NUES sin anbefaling. Selskapet er i tillegg børsnotert på New York Stock Exchange (NYSE) og er derfor underlagt kravene fra SEC. Derfor må selskapet også følge OECD sine prinsipper for corporate governance. Prinsippene fra OECD er rettet mot selskaper i både OECD land og ikke-OECD land. I følge Statoil er god corporate governance en forutsetning for et solid og bærekraftig selskap, og skal være bygget på åpenhet og likebehandling av aksjonærene. Selskapet nevner at de er opptatt av at selskapet drives på en forsvarlig og lønnsom måte til fordel for deres ansatte, aksjonærer, samarbeidspartnere, kunder og samfunnet (Statoil, 2011a).

NUES deler hver høst ut en pris til det selskapet som viser best redegjørelse av NUES sin anbefaling for corporate governance. I årsrapportene for 2010 blir Statoil nevnt som et eksempel til etterfølgelse på enkelte punkter i NUES sin anbefaling. Dette gjelder spesielt punkt 12, godtgjørelse til ledende ansatte. Det begrunnes med at Statoil har lagt inn en (eierstyring og selskapsledelse) ESL-redegjørelse, som betyr en omfattende omtale av prinsipper for avlønning, både fast og resultatavhengig, i tillegg til fastsettelse av tak på resultatavhengig godtgjørelse, mens de konkrete tall ligger i note til regnskapet (NUES, 2011). NUES (2010) oppgir at styret skal opprette retningslinjer for godtgjørelse til ledende ansatte og

bør bidra til sammenfallende interesser mellom aksjeeierne og ledende ansatte. Statoil nevner at belønningskonseptet er en integrert del av deres verdibaserte rammeverk for prestasjonsstyring. Selskapet har en egen godtgjørelses komite som er opprettet av styret. Selskapets retningslinjer for godtgjørelse skal:

- Reflektere selskapets globale konkurransedyktige markedsstrategi og lokale markedsrelasjoner.
- Styrke interessefellesskapet mellom selskapets ansatte og eiere.
- Være i samsvar med lovgivning, god eierstyring og selskapsledelse.
- Være rettferdig, transparent og ikke-diskriminerende.
- Belønne og anerkjenne leveranse og atferd likeverdig.
- Differensiere basert på ansvar og prestasjoner.
- Belønne både kort- og langsiktige bidrag og resultater.

(Statoil, 2011a)

Dette systemet skal bidra til at selskapet tiltrekker og beholder de beste medarbeiderne. Det er viktig at styret påser at godtgjørelsen er konkurransedyktig, men samtidig beskytter interessene til aksjonærene. Statoil har tidligere vært involvert i noen omstridte saker som kan relateres til selskapets corporate governance.

Korrupsjonssaken i Iran

I 2003 ble Statoil involvert i en korrupsjonsskandale i Iran. Dette er kjent som Horton-saken. I 2002 hadde Statoil inngått en konsulentavtale med Horton Investments som var eid av Abbas Yazdi. Horton hadde mottatt \$15,2 millioner av Statoil for å påvirke sentrale politikere i Iran slik at selskapet kunne sikre seg oljekontrakter i Iran. Da saken ble kjent i 2003 valgte Statoil direktør for internasjonal virksomhet Richard Hubbard, styreformann Leif Terje Løddesøl og konsernsjef Olav Fjell å fratre fra sine stillinger. Oktober 2004 valgte Statoil å godta en bot på 20 millioner kroner som følge av brudd på straffelovens paragraf 276c om påvirkningshandel via mellommenn.

SEC valgte å undersøke saken. Selskapet har helt fram til oktober 2006 vært under etterforskning av amerikanske justismyndigheter. I 2006 innrømmet Statoil at de hadde bestukket en iransk tjenestemann for å sikre en kontrakt for utbygging av fase 6, 7 og 8 av det iranske gassfeltet South Pars, i tillegg til regnskapsmanipulasjon for betalingene. De innrømmet også at det ikke var tilstrekkelig intern kontroll for å hindre at betalingene oppsto. Som et

resultat måtte Statoil betale \$21 millioner og er underlagt strenge regler av aksjebørsen i New York (Scandinavian Oil and Gas magazine, 2006)

Ulovlig prissamarbeid i Sverige

Februar 2005 ble Statoil og flere andre oljeselskaper dømt til å betale 112 millioner svenske kroner for å ha vært involvert i et bensinkartell i Sverige. Statoil sin bot var på 50 millioner svenske kroner. Situasjonen oppstod høsten 1999 da fem bensinkjeder: OK Q8, Preem, Shell, Norsk Hydro og Statoil, ble enige om å kutte i kundenes rabattordninger og i stedet redusere pumpeprisen. I tillegg avtalte kjedene et maksbeløp over hvor store rabatter taxiselskapene skulle få. Domstolen i Sverige anså Statoil som pådriveren i denne saken og ble derfor ilagt den største boten (Bjerke, 2005).

Oljesandprosjektet i Canada

En sak som har påvirket omdømmet til Statoil negativt fra 2010 til 2011, er oljesandprosjektet i Canada. Feltet kom i produksjon i 2011. Dette prosjektet har blitt kritisert av mange miljøvernorganisasjoner som Greenpeace og Verdens Naturfond WWF. De mener at dette prosjektet ødelegger naturgrunnlaget for lokalbefolkningen gjennom forurensing av vann og luft, og at denne metoden for oljeutvinning er 13 ganger mer forurensende enn oljeutvinningen i Nordsjøen når det gjelder CO₂. Miljøvernorganisasjonene fikk støtte av mange tunge aksjonærer som Storebrand Kapitalforvaltning og svenske Folksam. 14. mars 2012 ble det bestemt at det britiske fondet Ecclesiastical Investment trakk seg ut av selskapet, ettersom de mente at Statoils satsing i Canada er uetisk (NTB, 2012b). I følge Statoil vil prosjektet styrke den lokale økonomien og skape mer arbeidsplasser for den lokale befolkningen. I tillegg vil selskapet samarbeide med det lokale universitetet for å tilby opplæring til de som ønsker å jobbe i oljeindustrien (Statoil, 2011a).

Statoils samfunnsansvar

Med bakgrunn i RepTrak Pulse modellen som vist i figur 1 og 8, så er samfunnsansvar en stor del av selskapenes omdømme. Dette er en dimensjon som Statoil scorer bra på. En viktig del i Statoils samfunnsansvar er å utøve og gjennomføre god etisk prinsipper i de landene de opererer i ved å:

- Foreta valg basert på hvordan de virker inn på Statoils interesser og på interessene i deres vertsamfunn.

- Sikre åpenhet, antikorrupsjon, og respekt for menneskerettigheter og arbeidslivsstandarder.
- Skape positive ringvirkninger fra Statoils kjernevirksomhet ved å støtte utviklingsambisjonene i deres vertsamfunn.

(Statoil, 2011b)

Selskapet nevner at de er en av Norges største sponsorer innenfor områdene som sport, kultur, utdanning, miljøvern og humanitær støtte. Dette er en av grunnene til at Statoil opplever et særdeles godt omdømme i Norge, i forhold til andre oljeselskaper. Hensikten med å sponse de forskjellige områdene, er å videreformidle selskapets verdier til deres kunder, ansatte og allmennheten (Statoil, 2011a). Et av deres mest anerkjente sponsoraktiviteter er morgendagens helter og har som mål å hjelpe unge mennesker med store drømmer og talenter. Selskapet begrunner det med:

Skal vi lykkes i fremtiden trenger vi flere slike mennesker. Ikke bare vi, men samfunnet vi lever i og av. Vi kaller dem morgendagens helter.

(Statoil, 2007)

En av grunnene til fokuset på samfunnsansvar skyldes at den norske stat er hovedaksjonær, og Statoils handlinger påvirker ikke bare selskapet, men også den norske stat. Selskapets samfunnsansvar blir bekreftet gjennom deres opptak i Dow Jones Sustainability Indexes (DJSI) (Statoil, 2011a). Denne indeksen er basert på en analyse av selskapenes økonomiske, miljømessige og sosiale resultater (Dow Jones Sustainability Indexes, 2011). Selskapet har derimot blitt kritisert tidligere av miljøvernorganisasjoner for at de ikke tar samfunnsansvar på alvor, f.eks. gjennom deres reklamekampanje for miljø forklart tidligere i oppgaven, der de av Bellona ble beskyldt for løgn (Brønn og Ihlen, 2009).

Oppsummering

Som et stort internasjonalt selskap er de eksponert for forskjellige typer risikoer i landene de opererer i. Dette fordi lover, regler og kulturer varierer fra land til land, og mange av landene selskapet opererer i er korrupte og bryter menneskerettigheter. For noen kan dette virke merkelig, ettersom selskapet tar samfunnsansvar svært alvorlig og scorer høyt på bærekraftige indekser. Per i dag er selskapet ansett som det tredje største bærekraftige selskapet i verden av Corporate Knights (Halvorsen, 2012). Ettersom Statoil er et stort internasjonalt selskap er det

viktig at de fremstår som attraktive innen corporate governance i henhold til NUES og OECD sine anbefalinger. Selskapet har tidligere vært utsatt for dårlig omtale, men innehar per i dag et godt omdømme i Norge. Det sentrale å trekke frem er:

- Den norske stat er hovedaksjonær med 67 % av aksjene.
- Får skussmål for sin corporate governance fra NUES, Deloitte, PwC og Ernst & Young, der de blir nevnt som eksempel til etterfølgelse på punkt 12, godtgjørelse til ledende ansatte.
- Gamle saker som f.eks. korrupsjonssaken i Iran og prissamarbeidet i Sverige, og hvordan dette har bidratt til å forbedre Statoils corporate governance.
- Veletablerte etiske retningslinjer som forklarer selskapets forretningspraksis.
- Stadig kritikk fra miljøvernorganisasjoner, ved blant annet oljesandprosjektet i Canada.
- Attraktive innen samfunnsansvar, blant annet gjennom programmet "*morgendagens helter*".

5.3.1 Diskusjon

Statoil har tidligere vært involvert i saker som omhandler korrupsjon og prissamarbeid. Dette var i strid med selskapets interne retningslinjer, og viste både til dårlig risikostyring og intern kontroll. I denne perioden viste selskapet til flere sviktende tilfeller ved god corporate governance. Derimot anses sannsynligheten for at lignende situasjoner oppstår i dag svært liten. Hovedgrunnen til dette er at den norske stat overvåker selskapets aktiviteter, i tillegg til at corporate governance systemet per i dag er så velutviklet som et resultat av blant annet de tidligere skandalene som selskapet var involvert i. Selskapet opererer per i dag i mange korrupte land og sannsynligheten for at selskapet skal bli involvert i lignende skandaler er tilstede, men anses som svært liten. Dette fordi at selskapet har etablert en god intern kontroll og gode retningslinjer, som følge av god corporate governance. Den Norske stat er svært klar over at dersom Statoil opplever å havne i lignende situasjoner, vil det ikke kun ramme selskapet, men også dem.

Selskapets corporate governance er som tidligere nevnt svært anerkjent. Den er bygget videre på NUES og OECD sine anbefalinger. Selskapet har blant annet et klart skille mellom styret og konsernledelsen, samtidig som de har veletablerte retningslinjer for godtgjørelse, etikk og samfunnsansvar. Dette er vist gjennom selskapets hjemmesider og årsrapporter. Selskapets

åpenhet og gode corporate governance bidrar til sammen å redusere sannsynligheten for at noen av styremedlemmene og ledelsen vil gjøre handlinger som er av egen interesse, og som kan skade selskapets omdømme.

Ettersom den største aksjonæren i Statoil er den norske stat, er selskapet påvirket av politiske faktorer, mediedekning, kundeservice og samfunnsansvar. For at selskapet skal ivareta interessene til de eksterne interessentene har selskapet utviklet og implementert en sterk etisk standard, og gode retningslinjer for samfunnsansvar. Ved å fremstå som et sterkt etisk selskap reduserer de sannsynligheten for at ledende ansatte vil bryte lover og regler. Statoil investerer mye i det norske samfunnet, blant annet gjennom *"morgendagens helter"*. Basert på informasjonen presentert ovenfor, har Statoil en strategisk tilnærming til samfunnsansvar. Dette betyr blant annet at selskapet er flinke til å synliggjøre sitt samfunnsansvar i media. Dette bidrar til et mindre omdømmetap hos Statoil som følge av dårlig omtale, enn hos andre selskaper med mindre samfunnsansvar. F.eks. har selskapet opplevd mye kritikk for sine investeringer i oljesandprosjektet i Canada, som har resultert i at et etisk fond har trukket seg ut av selskapet. Dette har svekket selskapets troverdighet som et etisk selskap. Omdømmemålingen som vist i tabell 1, viser derimot at selskapet fortsatt innehar et godt omdømme i Norge.

I følge Brønn og Ihlen (2009) opplever selskapet å ha et godt omdømme i Norge, men at de ikke innehar et like godt omdømme i andre land i verden. Selskapets omdømme er ikke særlig annerledes i utlandet i forhold til andre oljeselskaper. Dette skyldes blant annet at selskapets tilnærming til samfunnsansvar ikke er like sterk utenfor Norge, men selskapet nevner at de bidrar i de lokale områdene de har aktivitet. Først og fremst skyldes dette at selskapets hovedkontor befinner seg i Norge. Som følge av dette skapes det mange arbeidsplasser.

Statoil er svært opptatt av å ivareta alle sine interesser, men dette kan bli litt vanskelig ettersom selskapet er ansvarlig ovenfor sine investorer om å tjene penger. Selskapet investerer mye penger i prosjekter som innebærer fornybar energi og lignende for å tilfredsstille interessentene som miljøvernorganisasjoner. I tillegg har selskapet utviklet en god politikk for samfunnsansvar. Etter skandaler som i Iran, har Statoil utviklet seg i en positiv retning og har skapt en sterk identitet. Statoil er sett på som en viktig bidragsyter i det norske samfunnet og er flinke til å bruke dette i sin markedsføring. Det de derimot sliter med er kritikken de mottar fra miljøvernorganisasjoner, ved f.eks. oljesandprosjektet. I tillegg har Statoils verdier om

miljøsatsing blitt satt under tvil, blant annet ved at de opplevde sterk kritikk fra Bellona for deres reklamekampanje for miljøsatsing.

Basert på informasjonen presentert ovenfor, utøver Statoil per i dag god corporate governance og dette er en av grunnene til at selskapet ikke opplever den største variasjonen i omdømmemålingene. Som et resultat av dette er ikke selskapet like mye eksponert for omdømmerisiko som lignende selskaper. Selskapet viser også et ønske om å tilfredsstille alle sine interessenter, noe som er reflektert i selskapets posisjon i bærekraftige indekser.

5.4 DNB

DNB er Norges største finanskonsern og er representer over 220 steder i Norge. Per i dag er de Norges største nettbank med over 1,4 millioner brukere, i tillegg Norges største kapitalforvaltningsselskap med rundt 565 000 fondskunder i Norge og 268 institusjonelle kunder i Norge og Sverige. Selskapet er også ledende innen verdipapirforetak og eiendomsmegling i Norge. Per i dag er den norske stat den største aksjonæren og eier 34 % av selskapet. DNB er et av de største selskapene på Oslo Børs (DNB, 2012). Tabellen nedenfor viser hvordan selskapets omdømme har utviklet seg fra 2007 til 2012.

Tabell 2 - DNB sitt omdømme fra 2007 til 2012.
(Apeland Informasjon, 2009, 2010a, 2011, 2012a) (Hatlebrekke, 2008).

	RepTrak Norge 2007	RepTrak Norge 2008	RepTrak Norge 2009	RepTrak Norge 2010	RepTrak Norge 2011	RepTrak Norge 2012
DNB	62,8	61,9	56,2	64,1	65,8	66,2

En score mellom 60-70 betyr at selskapet har et middels godt omdømme, mens en score mellom 40-60 betyr et svakt omdømme. Som tabellen viser har selskapets omdømme hatt en nedgående kurve fra 2007 til 2009, for deretter å øke etter 2009.

Selskapet følger NUES sin anbefaling for corporate governance, og denne informasjonen er nøye beskrevet i selskapets årsrapporter. Selskapet nevner at de ønsker å bli gjenkjent for sin høye etiske standard, samt gode corporate governance, ettersom det er viktig at deres ulike interessenter har tillit til dem (DNB, 2012).

I 2008 mottok selskapet NUES prisen for beste redegjørelse for corporate governance. Dette gjaldt spesielt punktene:

- Punkt 3. Selskapskapital og utbytte.
- Punkt 4. Likebehandling av aksjeeiere og transaksjoner med nærstående.
- Punkt 9. Styrets arbeid.
- Punkt 10. Risikostyring og intern kontroll.

(Deloitte, 2009)

Som tabell 2 ovenfor viser, så opplevde DNB en tillitskrise i 2009. I undersøkelsen utført av Apeland informasjon (2009) så scoret selskapet dårligst av de norske selskapene på etikk, og var svake på dimensjonene samfunnsansvar, og produkter og tjenester. To av årsakene til tillitskrisen var innsidesaken og kritikken rundt markedsføringen av selskapets omstridte spareprodukter.

Innsidesaken

16. oktober 2008 startet Finanstilsynet (tidl. Kredittilsynet) en sak mot DNB etter mistanke om innsidehandel. Bakgrunnen for denne saken var at selskapet hadde gjennomført et omfattende salg av statsobligasjoner. Ansatte i selskapet hadde mottatt informasjon om innholdet i regjeringens redningspakke som skulle offentliggjøres 12. oktober 2008. Selskapet skal ha tjent cirka 40 millioner kroner på handelen av statsobligasjoner for 2,3 milliarder kroner, den 9. og 10. oktober. I følge Økokrim mottok DNB-ansatte innsideopplysninger uten at konsernet iverksatte tilstrekkelige rutiner for å behandle dette. Denne saken bidro til å svekke interessentenes tillit til DNB. Som et resultat av dette ble to av selskapets ansatte siktet for brudd på verdipapirhandeloven. Saken mot dem ble derimot henlagt, ettersom selskapet påtok seg ansvaret og mottok et forelegg på 12 millioner kroner, samt at 14 millioner ble inndratt. Konserndirektøren begrunnet avgjørelsen med at en behandling i rettssystemet ville vært ressurskrevende og ville blitt en belastning for selskapet i lang tid. De anså at det var i selskapets beste interesser å godta forelegget og gå videre (Strømsheim, 2010).

Kritikk for markedsføringen av selskapets omstridte spareprodukter

DNB opplyser selv at noe av årsaken til at de falt på omdømmemålingen i 2009, var kritikken rettet mot deres produkter og tjenester, blant annet de strukturerte spareproduktene. Forbrukerombudet konkluderte i 2008 at selskapets markedsføring av sammensatte

spareprodukter var villedende og ulovlig. Sammensatte spareprodukter er en fellesbenevnelse for en gruppe produkter som er satt sammen av en sparedel og en derivatdel. I 2008 ble denne type spareprodukter gjort ulovlig av Finanstilsynet. DNB har ved flere tilfeller blitt saksøkt av kunder som føler seg lurt og har blitt påført store tap (Ravnaas, 2012).

Korrupsjonsskandale i DNB

I 2009 ble det kjent at flere ansatte i DNB var pågrepet og siktet for lånebedrageri. Dette er kjent som Norges største banksvindel noensinne. Hovedpersonen bak forfalskningen av lånedokumentene hadde bestukket ansatte ved DNB, som skal ha arbeidet med behandlingene av flere forfalskede lånesøknader. Disse forholdene ble etterhvert oppdaget av selskapets intern kontroll, og anmeldt til politiet (Berge, 2009).

DNB i dag

Etter at selskapet scoret dårlig i Apeland Informasjons (2009) årlige omdømmeundersøkelse, utalte kommunikasjonsdirektør i DNB, Trond Bentestuen til Dagens Næringsliv (2009), at selskapet på ingen måte var fornøyd med hvordan folk oppfattet dem og at de skulle jobbe knallhardt for å snu det. Dette innebar blant annet å intensivere opplæringstiltak som omhandlet etikk, slik at banken skulle unngå å bli ansett som et uetisk selskap.

I årsrapportene for 2010 nevner Ernst & Young (2011) DNB som et eksempel til etterfølgelse når det kommer til:

- *Punkt 1.* Redegjørelse for eierstyring og selskapsledelse. Selskapets verdier er å være hjelpsomme, profesjonelle og initiativrike. DNB sine retningslinjer for etikk og samfunnsansvar reflekterer selskapets verdier. Deler av disse punktene er noe som selskapet tidligere har fått kritikk for å ikke være flinke til i praksis.
- *Punkt 3.* Selskapskapital og utbytte. Selskapet støtter opp i mot Basel II og Basel III regelverket for kapital. Dette samsvarer med selskapets mål, strategi og risikoprofil.

Selskapets etiske retningslinjer bygger på:

- Å kommunisere åpent, sannferdig og tydelig.
- Å opptre med respekt og omtanke.

- Hverken gi eller ta imot utilbørlige fordeler.
- Å forebygge, identifisere og håndtere interessekonflikter.
- Å vise aktsomhet ved handel med finansielle instrumenter.
- Å respektere taushetsplikten og ivareta personvernet.
- Varsle om kritikkverdige forhold ved egen arbeidsplass.
- Å være klar over at overtredelser av etikkreglene kan få konsekvenser.

(DNB, 2012)

DNB (2012) nevner i sin årsrapport for 2011, at samfunnsansvar handler om å ivareta mennesker og miljø på en god måte. Samtidig prioriterer de miljøvennlig intern drift, å ivareta og respektere menneskerettigheter, samt bidra til samfunnet slik at flere kan realisere sine ønsker og behov. Selskapets posisjon i forhold til samfunnsansvar bekreftes gjennom deres opptak til DJSI tredje året på rad i 2011. DNB regnes blant de ti beste i finansbransjen til å bidra til bærekraftig utvikling (Bjerke, 2011). Som nevnt tidligere i oppgaven er denne indeksen en av de viktigste målestokkene innen bærekraftig utvikling.

Bidrag til samfunnet

Selskapet nevner at de ønsker å bidra til samfunnet med kunnskap, ressurser og innovasjonsevne gjennom kundemøter, publikasjoner, foredrag og lignende. I tillegg støtter selskapet mange idrettslag, idrettsarrangementer, kultur, ideelle organisasjoner og andre samfunnsnyttige formål med omlag 120 millioner kroner. Inkludert i denne summen er selskapets samarbeidsavtale med Røde Kors, som innebærer økonomisk støtte på 4 millioner kroner årlig. Selskapet ønsket også å gjøre sine finansielle produkter og tjenester tilgjengelige for nye grupper. Dette gjøres gjennom et verktøy som heter mikrofinans, som blant annet skal hjelpe initiativrike mennesker ut av fattigdom. Blant annet støtter selskapet et prosjekt i Rwanda i regi av hjelpeorganisasjonen CARE. Her får deltakere hjelp til å organisere seg i spare og lånegrupper og tilgang til finansielle tjenester, samt opplæring i ledelse og forretningsdrift (DNB, 2012)

Oppsummering

I likhet med Statoil, er DNB et stort norsk selskap der den norske stat er den største aksjonæren. Dette er en faktor som gjør det viktig at selskapet fremstår som attraktive rundt corporate governance. Selskapet har opplevd negative hendelser som har bidratt til å svekke

omdømmet, men per 2012 opplever de et middels godt omdømme i Norge. Det sentrale å trekke frem er:

- Norges største finanskonsern, der den norske stat er hovedaksjonær med 34 % av aksjene.
- Utmerkes godt av NUES for sin redegjørelse for corporate governance og vant 2008 prisen for beste redegjørelse for corporate governance.
- Blir av Ernst & Young (2011) trukket frem som et eksempel til etterfølgelse på punkt 1 og 3 i NUES sin anbefaling for 2011.
- Selskapet har blitt flinkere til å ta samfunnsansvar, noe som blir bekreftet gjennom deres opptak i DJSI etter 2009.
- Hvordan innsidesaken og kritikken mot spareproduktene påvirket selskapets omdømme i 2009, og hvordan de forbedret sitt omdømme.

5.4.1 Diskusjon

Innen bank og finansbransjen har tilliten falt mye de siste årene. Mye av grunnen til dette er at mange aktører innen denne bransjen har blitt beskyldt for å være uetiske. DNB var blant en av aktørene som ble beskyldt for å være uetiske, som følge av innsidesaken og kritikken rettet mot salget av spareproduktene. Disse hendelsene oppsto året etter at selskapet fikk skryt for sin redegjørelse for corporate governance i 2008. Dette beviser at selv om et selskap har en god redegjørelse for corporate governance, er det fortsatt sannsynlighet for brudd på lover og regler. Det kan derimot argumenteres for at retningslinjene for etikk ikke var integrert godt nok, ettersom det oppsto uetisk atferd i selskapet. Selskapets omdømme ble skadet som et resultat av disse hendelsene, noe omdømmemålingene fra 2007 til 2009 viser. En av årsakene til at selskapets omdømme ikke ble ytterlig skadet som følge av innsidesaken, var at selskapet sto til ansvar og godtok forelegget. Selskapet tok ansvaret ettersom de ikke ønsket at saken skulle gå videre og gi selskapet dårlig omtale flere år fremover. Dette resulterte i at selskapet reduserte sitt omdømmetap. Det interessante videre er derimot hvordan selskapet forbedret sitt omdømme etter 2009.

Etter at selskapet opplevde et dårlig år i 2009, ble det satt i gang forbedringstiltak. Blant annet ønsket selskapet å fremstå mer attraktiv innen etikk og samfunnsansvar. Dette er noe som selskapet har lyktes med, fordi de blant annet hadde etablerte bedre retningslinjer for etikk og

samfunnsansvar. Selskapet ble som nevnt tidligere i 2011 fremstilt av Ernst & Young (2011) som et eksempel til etterfølgelse på punkt 1 i NUES sin anbefaling, som blant annet dreier seg om å opprette retningslinjer for etikk og samfunnsansvar. Ved å etablere gode retningslinjer for etikk og kommunisere dette vel ut i selskapet, reduserte selskapet sannsynligheten for at de ville befinne seg i situasjoner der uetisk atferd kunne oppstå og skade deres omdømme. Selskapet viste at de hadde en mer langsiktig tankegang i forhold til andre lignende finansselskaper, noe som bidro til at interessentene fikk et bedre inntrykk av selskapet. Selskapets retningslinjer for etikk bidro til å styrke selskapets identitet og tillit. Dette er en av årsakene til at DNB har forbedret sitt omdømme i Norge de siste årene.

God corporate governance innebærer blant annet at selskapet har god risikostyring og intern kontroll. Dette gjør det enklere for selskapet å oppdage atferd som er strid med selskapets verdier og retningslinjer for etikk og samfunnsansvar. DNB beviste i 2009 ved korrupsjonsskandalen, at de hadde et godt system for risikostyring og intern kontroll. Som et resultat av at selskapet oppdaget og anmeldte hendelsene, ble ikke deres omdømme særlig svekket.

Ettersom den norske stat er den største aksjonæren er selskapet påvirket av politiske faktorer, mediedekning, kundeservice og samfunnsansvar. I Apeland Informasjon (2009) sin undersøkelse, scoret selskapet lavt på samfunnsansvar i 2009. Samfunnsansvar er et av virkemidlene selskapene kan bruke for å ivareta interessene til de eksterne interessentene. Det samme året ble blant annet kravet om retningslinjer for samfunnsansvar inkludert i punkt 1 i NUES sin anbefaling. Ettersom finanskrisen bidro til å svekke finansbransjens omdømme, har samfunnsansvar blitt stadig viktigere. Punkt 1 i NUES sin anbefaling, er punktet selskapet har en god redegjørelse for. Selskapet har etablert gode retningslinjer for samfunnsansvar, som blant annet har bidratt til at selskapet regnes blant de ti prosent beste i finansbransjen innen bærekraftig utvikling. I tillegg støtter selskapet mange veldedige formål. Basert på informasjonen presentert ovenfor, har DNB en strategisk tilnærming til samfunnsansvar etter 2009. Fordelene med å fremstå som attraktive innen samfunnsansvar, er at selskapet blir positivt fremstilt i media, fremfor kun negativt. Dette er noe av grunnen til at omdømmetapet ved f.eks. dårlig omtale blir redusert og at selskapet har forbedret sitt omdømme.

Basert på den informasjonen som er utgitt på hjemmesiden deres, er selskapet åpen om sin virksomhet. Dersom DNB driver selskapet i henhold til de verdiene og retningslinjene de

presenterer og får skryt for, er det rimelig å anta at de utøver god corporate governance. Dette vil bidra til å redusere sannsynligheten for uetiske handlinger og samtidig redusere deres eksponering av omdømmerisiko. En kritikk mot DNB sin corporate governance, er derimot at gamle saker, som salget av selskapets omstridte spareprodukter har tatt lang tid å avklare. I følge Pound (2002) skal en god corporate governance sikre at dersom feil oppstår, så kan de repareres raskt. På denne måten vil ikke selskapet motta dårlig omtale i lengre tid.

DNB vil ikke automatisk oppnå et godt omdømme som følge av en god redegjørelse for corporate governance. Et godt omdømme er noe som skapes over tid, blant annet ved å fremstå som et etisk og bærekraftig selskap over lang tid.

6. Resultat og diskusjon

Skandalene tidlig på 2000-tallet representert blant annet ved selskapene Worldcom og Enron, i tillegg til finanskrisen og uetiske handlinger blant selskapene Acta, DNB og Statoil, har bidratt til å svekke tilliten til den økonomiske makteliten. Dette har ført til utfordringer blant dagens ledere. I dette avsnittet foretas det en nærmere diskusjon mellom de forskjellige selskapene og hvordan de tilnærmer seg sine interessenter. Formålet med denne diskusjonen er å avdekke nøkkelpunktene ved god corporate governance, som bidrar til å redusere eksponeringen av omdømmerisiko. For å avklare hvordan selskapets omdømme har blitt påvirket av god eller dårlig corporate governance, tas det utgangspunkt i anbefalingene fra NUES og OECD for corporate governance, Fombrun og Van Riel's suksesskriterier *"The Roots of Fame"* og COSO's rammeverk for helhetlig risikostyring *"Enterprise Risk Management"*. I tillegg studeres det nøye hvordan de forskjellige selskapene tilnærmer seg samfunnsansvar og hvordan dette har påvirket omdømmet.

Omdømmestyring blir stadig viktigere for selskaper både i Norge og internasjonalt. I denne oppgaven er det forklart at corporate governance påvirker de fleste dimensjonene som utgjør det totale omdømmet til et selskap. RepTrak Pulse modellen som vist i figur 1, viser at et godt omdømme ikke kun skapes gjennom markedsføring og produkter, men også gjennom selskapets tilnærming til etikk og samfunnsansvar. Derfor er det naturlig at god corporate governance bidrar til at et selskap ikke scorer lavt på dimensjonene i RepTrak Pulse modellen. Dette betyr at selskapet drives på best mulig måte, slik at det evner å redusere sin omdømmerisiko. Et godt omdømme skal være fortjent, og skal kunne linkes opp i mot selskapets ledere og etiske holdninger.

6.1 Selskapenes tilnærming til corporate governance

Casene viser at uetisk atferd ofte er et resultat av dårlig corporate governance. Ved god corporate governance reduseres sannsynligheten for uetisk atferd, og omdømmetapet som følge av dårlig omtale kan bli mindre. Dette fordi selskapene scorer høyere på andre dimensjoner som er sentrale i forhold til omdømme. En ting alle selskapene ovenfor har til felles er at de på et eller annet tidspunkt har blitt kritisert for å være uetiske. Det vil blant annet si at de har brutt forskjellige lover og regler. I noen av casene kommer det frem at noen ledere er styrt av grådighet og et ønske om maks profitt, noe som har bidratt til at selskap har havnet i et dårlig lys. Det er en klar tendens at mange av de verste sakene som oppsto på tidlig av 2000-tallet var

et resultat av at selskapene valgte å nedprioritere corporate governance og heller fokusere på vekst. For at et selskap skal forhindre slike situasjoner, er det viktig å ha en god balanse mellom corporate governance og de risikoene som de er eksponert for, slik figur 11 viser.

Worldcom caset viser et selskap som var svært eksponert for risikoer. Selskapet hadde dårlig corporate governance og var eksponert for mange risikoer. Selskapet hadde blant annet dårlige retningslinjer for godtgjørelse, mangel på tilsyn fra styret, manipulering av regnskapet, dårlig kommunikasjon mellom ledelsen og styret, og dårlige retningslinjer for etikk. Til sammen bidro dette til en dårlig forretningspraksis og et dårlig omdømme. Til slutt gikk selskapet konkurs. En del av årsaken til den dårlige forretningspraksisen var at selskapets godtgjørelse ikke tilsvarte resultatene. I tillegg var det dårlige retningslinjer for aksjegotgjørelse. Et eksempel er der Sullivan valgte å selge sine aksjer i Worldcom før aksjeverdien begynte å synke. I følge *"Restoring Trust"* ble det senere ulovlig å selge aksjene sine mens en jobbet i selskapet, ettersom dette påvirket handlingene til lederne.

Ledelsen i Worldcom skjulte selskapets virkelige finansielle tilstand ved å manipulere regnskapet. Dette ble ikke videreformidlet til styret og er et bevis på at styret stolte for mye på det Ebbers foretok seg. Som et resultat var ikke styret uavhengig. Ettersom det var dårlig kommunikasjon mellom styret og ledelsen, var styret aldri klar over den virkelige situasjonen selskapet befant seg i. Dette bringer oss tilbake til agentproblemet der ledelsen i Worldcom tok avgjørelser som var til ledelsens beste, men ikke til aksjonærenes og de andre interessentenes beste. Derfor er dette caset et godt eksempel på at et selskaps omdømme kan bli betydelig svekket som følge av dårlig corporate governance.

Worldcom er også et godt eksempel på et selskap som brukte god corporate governance som et verktøy for å gjenvinne tilliten blant interessentene. På bakgrunn av dette ble selskapets nye corporate governance standard *"Restoring Trust"* utarbeidet. Selskapet skulle gjenvinne tilliten til sine interessenter, ved å stille strengere krav til etikk, kommunikasjon mellom ledelsen og styret, ikke arbeidende styreformann i styret, og et mer aktivt og uavhengig styre, bedre retningslinjer for godtgjørelse, rotasjon av ledende personell og styret, forbedret gjennomsiktighet, intern kontroll og økonomiavdeling. God corporate governance ga dem et godt grunnlag for å redusere sannsynligheten for uetisk atferd, og fremstå som etisk ansvarlig. De viste på mange måter at et godt corporate governance system og en redusert omdømmerisiko var positivt korrelert.

Worldcom caset bekrefter på mange måter det COSO kuben viser i figur 7, at intern miljøet danner grunnlaget for hvordan selskapet forholder seg til de resterende punktene. Dette er også tilfelle i Acta. De uetiske handlingene i selskapet var et resultat av et dårlig corporate governance system og intern miljø. Dette har bidratt til at selskapet per i dag besitter et dårlig omdømme. Det dårlige intern miljøet er et resultat av at selskapet fremstår som uetisk, på den måten at de anbefaler produkter som er til fordel for dem selv og ikke kundene. I tillegg hadde selskapet dårlige kontrollrutiner for å hindre at innsidehandel kunne forekomme, samt den gjentatte kritikken fra Finanstilsynet som bidro til nedleggelsen av to datterselskap. I lys av all kritikk og dårlig omtale, har både aksjekursen og omdømmet til selskapet falt. Selskapet har vist en dårlig evne til å lære av sine egne feil. Gamle og lignende saker ser ut til å komme i mediebilde konstant, noe som svikter tilliten fra de eksterne interessentene. Selskapet viser at de har en høy risikoappetitt, ettersom de er villige til å foreta seg uetiske handlinger for å oppnå høyest mulig økonomisk profitt. En annen faktor ved god corporate governance, er at styret skal være uavhengig. I Acta har styreformann og hovedaksjonær Alfred Ydstebø en konsulentavtale med Acta. Dette er noe som egentlig ikke anbefales, men ikke er ulovlig. Dette ble blant annet forbudt i Worldcom etter konkursen, ettersom styret skulle være uavhengig fra den daglige ledelsen. Styret skal kunne vurdere ledende ansatte og avtaler uavhengig. Worldcom var et eksempel der styret hadde lite tilsyn til ledende ansatte.

DNB i likhet med Acta, er også et finansselskap som blant annet selger finansprodukter. Som tidligere nevnt har de flere ganger blitt beskyldt for å være uetiske i salget av sine spareprodukter. Derimot viser det seg at selskapet etter 2009, har fremstått på en bedre måte og har forbedret sitt omdømme. De etiske retningslinjene som selskapet får skryt av fra Ernst & Young (2011) ser ut til å være bedre integrert i selskapet, noe som har bidratt til å skape et bedre intern miljø. Dette vises ved at de resterende punktene i COSO kuben har forbedret seg. Selskapet har vist en evne til å lære av sine egne feil. Basert på omdømmemålingene fra tabell 2, er det mulig å si at folk fortsatt mangler tillit til DNB. Dette henger sammen med at et godt omdømme tar lang tid å bygge og at uetisk atferd som regel huskes lenger enn etisk atferd.

Statoil har tidligere vært involvert i saker som omhandler korrupsjon og prissamarbeid. Her kan det pekes på flere sviktede tilfeller ved god corporate governance. Selskapet bestakk en iransk mellommann og manipulerte regnskapet for å skjule betalingene. Disse sakene var et resultat av sviktende tilfeller av god corporate governance. Likevel er sannsynligheten liten for at lignende saker skal oppstå igjen. Mye av grunnen til det, er at selskapet har etablert en god corporate

governance som har blitt svært anerkjent. Til sammen har dette bidratt til å styrke identiteten til selskapet. Selv om selskapet har god corporate governance, sliter de med kritikken de mottar ved oljesandprosjektet i Canada. Det at et etisk fond trekker seg ut av selskapet beviser at mange anser selskapet som uetisk i forhold til miljøet. Dette svekker selskapets omdømme innen samfunnsansvar og etikk. Basert på informasjonen som er presentert i oppgaven er det derimot liten tvil om at selskapet per i dag utøver god corporate governance, og dette bidrar til at Statoil overholder de relevante lover og regler i de landene selskapet opererer i.

Retningslinjene for etikk, samfunnsansvar og godtgjørelse er ofte en god indikator på om et selskap utøver god corporate governance. Det finnes flere eksempler på at når etikk og samfunnsansvar er integrert i selskapets strategi, vil det kunne fremme kreativitet og innovasjon som tidligere nevnt ved Body Shop. Retningslinjene til både Statoil og DNB har som tidligere nevnt fått skryt i fra både Ernst & Young og NUES. Derimot har det oppstått hendelser som har sådd tvil om hvorvidt retningslinjene er integrert bra nok i selskapet. Et eksempel er innsidesaken hos DNB, som er et sviktende tilfelle av god corporate governance. Etter denne skandalen har selskapet derimot vist en oppadgående kurve i omdømmeundersøkelsen. Dette beviser at selskapet har fremstått som mer etisk ansvarlig. Studiet har vist at de selskapene som fremstår som attraktive innen corporate governance, ofte er ansett som populære arbeidsplasser og vil tiltrekke seg de høyest kvalifiserte ansatte. Blant annet er Statoil og DNB ansett som svært populære arbeidsplasser. Acta og Worldcom har tidligere hatt problemer med at de har fremstått som uetiske og skapt en negativ identitet. Dette er blant annet fordi at de har brutt lover og regler gjentatte ganger, for å kunne oppnå en høyest mulig profitt. Dette er et resultat av dårlig corporate governance. Til sammen er dette noe som har bidratt til at Acta sliter med tilliten og troverdigheten fra interessentene.

Alle de norske selskapene følger NUES sin anbefaling for corporate governance. Acta derimot, er det eneste selskapet av de tre som ikke har utmerket seg i forhold til NUES sin anbefaling. På grunnlag av det som er diskutert, har Statoil og DNB per i dag etablert en god redegjørelse for corporate governance. En av årsakene er at den norske stat er hovedaksjonær, og derfor vil ikke uetisk atferd kun skade selskapet, men også staten. Statoil har vist en evne til å etterleve sine prinsipper og retningslinjer, mens Acta og Worldcom (før konkursen) ikke har det. DNB blir fremdeles mistenkt for å fremstå som uetisk i forhold til sine kunder, derfor kan det ikke konkluderes med at de etiske retningslinjene er godt nok implementert i selskapet enda. Casene viser at god interkontroll og risikostyring styrker selskapene imot svindel og menneskelige feil.

Dette hjelper selskapene til å oppdage atferd som strider mot deres verdier og etiske retningslinjer. Noen ganger derimot, er det ikke nok med slike tiltak for å luke vekk uetiske handlinger. Dette fordi lederne, aksjonærene og lignende ofte vil la seg friste av økonomisk gevinst.

6.2 Selskapenes tilnærming til samfunnsansvar

Retningslinjer for samfunnsansvar ble i 2009 et nytt punkt i NUES sin anbefaling, ettersom det har en betydning for omverdenens vurdering av selskapet. Denne oppgaven har vist at helt siden dette ble inkludert i anbefalingen, har samfunnsansvar blitt mer sentralt i forhold til selskapets omdømme. Apeland Informasjon (2012b) viser at samfunnsansvar utgjør 13,1 % av selskapets omdømme i Norge 2012. Derfor er det naturlig å si at dersom et selskap ikke er flinke til å ta samfunnsansvar, vil de oppleve et svekket omdømme. Den siste finanskrisen viste at mange finansselskaper ikke hadde en god tilnærming til samfunnsansvar. Selskapene fokuserte heller på å ta store risikoer. Dette er på mange måter bekreftet gjennom casene ovenfor, der Acta ikke utmerker seg noe særlig innen samfunnsansvar. Deres tilnærming til samfunnsansvar er på mange måter identisk med definisjonen av etisk samfunnsansvar. Dette forklarer årsaken til at enkeltsaker har påvirket deres omdømme så kraftig og hvorfor de har hatt vanskeligheter med å styrke tilliten blant sine interessenter. De eksterne interessentene blir derfor kun informert om de negative hendelsene i selskapet. For at selskapene skal bli mer positivt omtalt i media, bør de endre sin tilnærming til samfunnsansvar.

DNB har også opplevd å ha et dårlig omdømme innen samfunnsansvar, da de i 2009 scoret lavt på denne dimensjonen i RepTrak undersøkelsen. Mye av grunnen til at selskapet scoret lavt på omdømmeundersøkelsen, skyldtes innsidesaken og salget av de omstridte spareproduktene. Dette er lignende saker som Acta har måttet stri med. For å styrke omdømmet sitt valgte DNB en strategisk tilnærming til samfunnsansvar. Dette innebar at de brukte samfunnsansvar som et verktøy for å styrke omdømmet. Ved å ha en strategisk tilnærming til samfunnsansvar, økte selskapet sitt omdømme, noe tabell 2 viser. Ved å ha en slik tilnærming vil også selskapet redusere omdømmetapet dersom det skulle oppstå dårlig omtale.

Statoil er et annet norsk selskap som er anerkjent for sitt samfunnsansvar. Dette kan derimot virke litt merkelig, ettersom selskapet tidligere har vært involvert i en korrupsjonsskandale og deres oljesandprosjekt blir av mange karakterisert som miljøskadelig, i tillegg til at de opererer

i mange korrupte land. Basert på informasjonen som er presentert, har selskapet per i dag en strategisk tilnærming til samfunnsansvar. Dette bidrar til å holde selskapets omdømme på et relativt bra nivå, i lys av dårlig omtale. Casene ovenfor bekrefter Canada (2006) sin teori om at godt samfunnsansvar bidrar til å forbedre omdømmeledelse. Dette vises ved at de selskapene som har et forbedret omdømme, DNB og Statoil, er mer aktive innen samfunnsansvar enn de selskapene med et dårlig omdømme, som Acta. Basert på dette er det en klar tendens til at samfunnsansvar blir en stadig viktigere dimensjon i forhold til omdømmet, og det blir derfor stadig viktigere å utforme gode retningslinjer innen dette.

6.3 Selskapene i forhold til "*The Roots of Fame*"

Fombrun og Van Riel's (2004) suksesskriterier beskriver hvordan et selskap skal beholde og forbedre sitt omdømme. I dette avsnittet skal det diskuteres hvordan selskapene opptrer i forhold til "*The Roots of Fame*", samt hva som skiller de forskjellige selskapene fra hverandre. Alle fire selskapene ovenfor har vært svært synlige i media. "*The Drivers of Visibility*" som vist i figur 3, forklarer hvilke faktorer som påvirker selskapenes synlighet. Den første delen av selskapets synlighet dreier seg om offentlig synlighet. Den første faktoren er "*media presence*" og handler om at det ikke alltid er positivt for et selskap å være omtalt i media, ved f.eks. uetisk atferd. Som tidligere nevnt er det vanskeligere å skjule uetisk atferd desto synligere selskapet er. Dårlig omtale i media påvirker selskapets omdømme negativt. Her kan corporate governance være et viktig verktøy. God corporate governance vil bidra til å redusere sannsynligheten for at uetisk atferd kan oppstå. Selskapene kan også kommunisere hvordan de selv ønsker å bli oppfattet. F.eks. slik Statoil opplever gjennom deres program "*morgendagens helter*". I dette tilfellet ønsker Statoil å fremstille seg selv som en viktig del av samfunnet. Derfor er det viktig at selskapet kommuniserer til sine eksterne interessenter hvordan de selv ønsker å bli oppfattet. Noen ganger derimot, kan dette slå feil ut, f.eks. som når Statoil prøvde å kommunisere sin miljøbevissthet gjennom reklamer, noe som ikke ble særlig godt mottatt av miljøvernorganisasjoner som beskyldte selskapet for løgn.

Den neste faktoren er "*street exposure*". Denne faktoren anses ikke for å være særlig relevant i denne oppgaven, ettersom den dreier seg om hvor bevisst selskapene er gjennom logoer og kontorer, og kan ikke knyttes til corporate governance. Neste punkt "*national heritage*" dreier seg om selskapets nasjonale tilhørighet og tilstedeværelse i det landet som studeres. I dette tilfellet fokuseres det på Norge. I Norge har Statoil og DNB en stor tilstedeværelse, blant annet

gjennom deres engasjement innen samfunnsansvar. Deres lange tradisjon i Norge har bidratt til at selskapenes omdømme er mer robust i forhold til skandaler og kriser. Acta har derimot ikke en like lang tradisjon og tilstedeværelse i Norge. Selskapet har blitt mer negativt omtalt i media enn positivt omtalt. Dette har påvirket selskapets omdømme negativt.

Den neste delen av selskapets synlighet dreier seg om markedsfaktorer. Den første faktoren er *"brand equity"* og dreier seg om hvordan virksomhetsidentiteten bidrar til å skape en sterk merkevare. Basert på informasjonen presentert i oppgaven kan man si at DNB og Statoil har skapt en sterk merkevare, blant annet ved å presentere sine verdier og sin organisasjonsidentitet gjennom reklame og annonser. Derimot har virksomhetsidentiteten til Worldcom og Acta vært omstridt. Selskapene har sett seg nødt til å endre navnene sine, som et resultat av at de tidligere navnene ble forbundet med dårlig forretningspraksis.

"Exchange listing" dreier seg om at selskapene er børsnoterte. Alle selskapene undersøkt ovenfor er eller har vært børsnoterte, der Acta og DNB inngår i hovedindeksen til Oslo Børs. Statoil er børsnotert i både Oslo og New York. Acta og DNB følger NUES sin anbefaling, mens Statoil følger både OECD og NUES sine anbefalinger for corporate governance. Ettersom alle de norske selskapene følger NUES sin anbefaling, er det blant annet fri tilgang til årsrapportene og annen relevant informasjon. Det siste punktet *"corporate citizenship"* er det mest interessante og kan sammenlignes med samfunnsansvar. Dette temaet er diskutert tidligere i kapittel 6.2.

Særegenhet dreier seg om hvordan selskapene skiller seg ut fra konkurrentene ved blant annet å etablere egne verdier, og formidle dette videre til eksterne interessenter. Mye av dette har sammenheng med selskapets identitet forklart tidligere i oppgaven. Som tidligere nevnt så har både DNB og Statoil fått skryt for sine retningslinjer for etikk og samfunnsansvar. Statoil er derimot det selskapet som har vært flinkest til å formidle dette i markedet, blant annet gjennom markedsføringskampanjen, *"100 ting du ikke visste om Statoil"*. Statoil har vært flinkere enn lignende oljeselskaper til å skille seg ut med egne verdier, noe som er reflektert i Apelands Informasjons (2012a) omdømmemåling. DNB har utviklet gode verdier, noe som har bidratt til at de har forbedret sitt omdømme. Acta er et selskap som ikke er kjent for sine verdier, noe som svekker deres omdømme. Per i dag er det ikke særlig stor tillit til finansmarkedet, noe som betyr at det er ekstra viktig for dem å skille seg ut med gode verdier.

Transparens handler om hvor åpne selskapene er om sin virksomhet. Hos alle de norske selskapene er det direkte tilgang til årsrapporter, vurderinger fra Finanstilsynet og lignende. Derimot har det vært hendelser i selskapene hvor de har fremstått som lukket. Blant annet har det flere ganger vært hendelser hvor ansatte i Statoil har fått "*munnskurv*". Worldcom var preget av dårlige informasjonskanaler, og eksterne interessenter visste lite om hva som foregikk i selskapet. Worldcom fremsto som et lukket selskap, noe som var årsaken til at interessentene ble mer skeptisk til selskapet. Dette var et resultat av dårlig corporate governance og bidro til å svekke deres omdømme. Dersom selskapene ikke er åpne om sin virksomhet, vil det bidra til at interessentene begynner å bli mer skeptisk til dem. Dette kan blant annet påvirke arbeidsmiljøet i selskapet. Dette er en av årsakene til at punkt 13, informasjon og kommunikasjon, i NUES sin anbefaling er særdeles viktig. Dette punktet dreier seg om å etablere retningslinjer som skal bidra til å sikre åpen informasjon om selskapet. Ved at selskapene fremstår som åpne vil interessentene ha bedre tillit til selskapet, samt at risikoeksponeringen vil bli redusert.

De to siste punktene autentisitet og konsistent henger tett i sammen. Det dreier seg om at alle de interne interessentene bør dele de samme verdiene som selskapet, og kan relateres til organisasjonsidentiteten. I alle selskapene som er presentert ovenfor, har det oppstått hendelser som bryter med selskapets verdier. Hos Statoil og DNB er korrupsjonsskandalene gode eksempler. Det interessante er derimot å se på hvordan selskapene reagerer når ansatte bryter selskapets verdier og opprettholder deres egne verdier. Dette fordi at det ofte er selskapets omdømme som blir skadet som følge av at ansatte opptrer uetisk. I Statoil har det blitt fremvist ansvar og konsekvenser for dem som har opptredt uetisk. Dette er et resultat av god corporate governance og er en av årsakene til at interessentene har god tillit til selskapet i dag. I Acta og DNB har selskapene flere ganger handlet mot deres løfter. Selskapene, i likhet med flere aktører innen finansbransjen, har blitt ansett som uetiske. I media blir rådgivere fremstilt som aggressive salgspersoner. Handlingene til selskapene samsvarer ofte ikke med de verdiene som blir fremstilt i årsrapporten. Acta viser liten ansvarlighet, ettersom mange av de samme sakene oppstår med jevne mellomrom. I DNB virker det derimot som om de har tatt mer tak i sine problemer, noe som reflekterer omdømmeutviklingen vist i tabell 2.

Alle selskapene som presenteres ovenfor har ikke alltid klart å følge opp til Fombrun og Van Riel's suksesskriterier. Dette er noe av årsaken til at omdømmet til selskapene har variert. Diskusjonen viser at god corporate governance vil bidra til at selskapene kan score bra på mange av suksesskriteriene.

6.4 Viktigheten av god corporate governance

Casene viser at god corporate governance i liten grad bidrar til å redusere omdømmerisikoen, dersom den kun brukes som en "*checklist*". Corporate governance skal være basisen for selskapets arbeidsmetoder, holdninger og identitet. Som tidligere forklart dannet corporate governance grunnlaget for mange av punktene i "*The Roots of Fame*" og RepTrak Pulse modellen. Det er styret og ledelsen sin oppgave å integrere og videreformidle selskapets verdier og etiske retningslinjer. Dette innebærer blant annet å opplære de ansatte i etikk. I lys av all fokuset rundt etikk og samfunnsansvar, er det også viktig å påpeke at selskapene har et ansvar ovenfor sine aksjonærer om å skape verdier. Studier forklart tidligere i oppgaven, viser en link mellom god corporate governance og et godt resultat. Derimot kan det noen ganger være vanskelig å tilfredsstille alle interessentene til selskapet. F.eks. hos Statoil, hvor en etisk organisasjon trakk seg ut av selskapet som følge av oljesandprosjektet i Canada, fordi de mente at prosjektet var miljøskadelig. Denne saken har svekket selskapets omdømme når det kommer til samfunnsansvar.

For finansselskaper som DNB og Acta er det viktig å opprettholde et godt omdømme, ettersom de er avhengig av at kundene har tillit til den tjenesten de leverer. Et av del-målene i COSO modellen er compliance og kan f.eks. bety at et selskap følger NUES eller OECD sine anbefalinger for corporate governance. For finansselskaper er det viktig å bruke anbefalingene til å styrke identiteten, ettersom tilliten til dem er svekket som følge av finanskrisen.

God corporate governance reduserer risikoen for blant annet misligheter, korrupsjon, feil rapportering osv. "*Restoring Trust*" var et eksempel på hvordan god corporate governance ble brukt for å hindre uetisk atferd i Worldcom. Dette beviser også Statoil, som etter korrupsjonsskandalen i Iran har økt fokuset på god corporate governance og har vært en viktig årsak til at selskapet ikke har havnet i lignende situasjoner igjen. Casene viser at god corporate governance sikrer at dersom feilene oppstår, kan de repareres raskt. Dersom Acta også hadde gått utover minimumspraksisen slik de tre andre selskapene i oppgavene har, hadde det bidratt til at interessentene hadde fått mer tillit til selskapet, samtidig som det hadde vært en mindre sannsynlighet for brudd på lover og regler.

6.5 Nøkkelpunkter

Basert på teori og casene, så vil god corporate governance bidra til å redusere eksponeringen av omdømmerisiko. Det er mange karakteristikk ved god corporate governance som bidrar til at et selskap ikke svekker scoren sin på dimensjonene i RepTrak Pulse modellen. Casene bekrefter på mange måter teorien om at god eller dårlig corporate governance har påvirket eksponeringen av omdømmerisiko. Det er mange hendelser i casene som har bidratt til et svekket omdømme for selskapene. Først og fremst har det vist seg at brudd på lover og regler er den største trusselen mot omdømmet. Casene viser at uetiske handlinger kan oppstå som et resultat av dårlige retningslinjer for godtgjørelse. Basert på casene og teorien som er presentert i oppgaven, er det følgende nøkkelpunkter ved god corporate governance som bidrar til å redusere eksponeringen av omdømmerisiko:

- Oppdatering og vedlikehold av både corporate governance systemet, slik at det fungerer optimalt. Dette innebærer blant annet å være observant på endringer i lover og regler i de landene selskapet opererer i.
- Integrert risikostyring og intern kontroll som håndterer risikoer knyttet til god virksomhetsutøvelse, samt styrke den finansielle rapporteringen. Dette innebærer å sikre at selskapet følger de relevante lover og regler, samtidig som de ikke bryter sine egne verdier for etikk og samfunnsansvar. Selskapene bør etablere prosedyrer der interessentene kan klage på uetisk og ulovlig oppførsel til styret.
- For at corporate governance systemet skal fungere optimalt må det være tydelig, strukturert og tilgjengelig. Dette innebærer at alle ansatte må få tilgang til den, samtidig som retningslinjene og verdiene til selskapet er vel integrert i selskapet. Dette betyr at god corporate governance bidrar til å styrke selskapets identitet.
- Etablere gode retningslinjer for etikk og samfunnsansvar. Dette danner grunnlaget for hvordan selskapet ønsker å fremstå ovenfor sine interessenter.
- Aksjonærene skal gjennom generalforsamlingen gis anledning til å vurdere styret sitt arbeid og komme med rettslig bindende pålegg der de mener det er grunn for det.

- Konsernsjefen og de andre lederne bør opptre i forhold til de verdiene som forventes av både selskapet og deres sentrale interessenter. Dette fordi det er lederne som fremlegger forslag til strategi, mål, tiltak, regnskap og andre sentrale investeringer.
- Det skal være forankring i styret, som innebærer at styret skal være aktivt, velinformert og uavhengig. Det er styret som skal sette den etiske standarden i selskapet. De skal sørge for at selskapet er forsvarlig organisert og har etablert kontrollsystemer som sikrer at selskapet drives i samsvar med deres verdier. Styret skal sette inn tiltak dersom det oppstår feil i selskapets strategi, og sørge for at de repareres raskt.
- Oppfølging og overvåking av de identifiserte risikoene, ved blant annet å opprette retningslinjer eller prosedyrer som sikrer at risikoresponsen er utført.
Risikorapporteringen skal fremgå i årsrapportene slik at interessentene er klar over hvilke risikoer selskapet er eksponert for.
- En strategisk tilnærming til samfunnsansvar. Dette bidrar til mer positiv omtale av selskapet, som igjen kan bidra til et redusert omdømmetap som følge av dårlig omtale.
- Selskapene bør etablere gode retningslinjer for å sikre rask og korrekt informasjon om selskapet, slik at den blir tilgjengelig for aksjonærene og resten av selskapets interessenter.
- En godtgjørelsesordning som bidrar til god styring og kontroll av risikoene. Gode retningslinjer for godtgjørelse bør fremme en langsiktig verdiskapning, samt bidra til sammenfallende interesser mellom aksjonærene og lederne.
- Mer kommunikasjon mellom aksjonærene, der det gis mulighet til å kommunisere med styret og foreslå endringer.

Ved å studere disse nøkkelpunktene er det mulig å se en kobling mellom corporate governance og omdømmerisiko. Først og fremst skal disse faktorene kunne påvirke mange av dimensjonene i RepTrak Pulse modellen, *"The Roots of Fame"* og COSO sin modell for helhetlig risikostyring *"Enterprise Risk Management"*.

7. Konklusjon

I denne oppgaven har følgende problemstilling blitt undersøkt: *Hvordan bidrar god corporate governance til å redusere eksponeringen av omdømmerisiko?*

For å finne svar på denne problemstillingen, har det blitt gjennomgått relevant teori. Teorien har blitt brukt til å studere forholdene i selskapene; Worldcom, Acta, Statoil og DNB. I oppgaven ble det avklart at corporate governance påvirket mange av faktorene i RepTrak Pulse modellen og *"The Roots of Fame"*. Oppgaven har vist at det er en kobling mellom omdømmerisiko og corporate governance, der de selskapene med dårlig corporate governance er mer risikoeksponert, enn de selskapene med god corporate governance. I tillegg straffes selskapene med dårlig corporate governance ofte hardere enn selskapene med god corporate governance i tilfeller der de har opplevd dårlig omtale. God corporate governance setter basisen for hvordan selskapet skal opptre i forhold til *"The Roots of Fame"*. Det betyr at god corporate governance ikke automatisk styrker selskapenes omdømme. Dette oppnås blant annet ved å fremstå som bærekraftig og etisk ansvarlig over tid.

For at god corporate governance skal bidra til å redusere eksponeringen av omdømmerisiko bør den brukes som et grunnleggende verktøy der selskapet etablerer retningslinjer og arbeidsmetoder som bidrar til at selskapet drives på mest hensiktsfull måte i forhold til dens interessenter. Teorien har vist at brudd på lover og regler ofte er et resultat av dårlig corporate governance, og vice versa. Casene og teorien forklarer at det ikke er nok å etablere gode retningslinjer, dersom de ikke følges. Et eksempel på dette er Acta, som har brutt sine egne retningslinjer for blant annet etikk og fremstår som lite tillitsvekkende. Som et resultat av dette har selskapet skapt en negativ identitet. Statoil er et selskap som har sørget for at de ansatte er klare over retningslinjene innen etikk, blant annet gjennom å ha opplæring i etikk. I tillegg har selskapet opprettet et anerkjent system for godtgjørelse som bidrar til å redusere sannsynligheten for uetisk atferd. Selskapets retningslinjer har bidratt til at de ikke har variert i omdømmeundersøkelsene de siste årene, og havnet i noen skandaler og kriser.

Casene viser også til flere eksempler der en persons uetiske atferd kan bidra til å skade selskapets omdømme. Dette er en av grunnene til at selskapet bør bruke corporate governance som et verktøy for å etablere en god identitet, slik at selskapet drives i samsvar med sine verdier. God corporate governance vil bidra til ledere ikke vil foreta seg handlinger som maksimerer deres egen nytteverdi og ikke selskapets, samt at den bidrar til å oppdage atferd

som strider mot verdiene til selskapet. Casene bekreftet korrelasjonen om at selskapene som har god corporate governance ofte klarer å styrke sin identitet. Selskapet med god corporate governance vil ofte ha bedre omdømmestyring og en bedre evne til å trekke til seg de dyktigste folkene. I likhet med Statoil, så utmerket Worldcom seg med sin corporate governance anbefaling "*Restoring Trust*". Som et resultat av dette fremsto selskapet mer etisk ansvarlig.

Oppgaven bekreftet også PwC (2011) sin teori om at et godt omdømme innen samfunnsansvar ofte er positivt korrelert med god corporate governance og et godt omdømme. Casene viste at de selskapene med en strategisk tilnærming til samfunnsansvar, hadde et mer bevisst forhold til omdømmestyring, enn de som hadde en etisk eller altruistisk tilnærming. Selskaper med en strategisk tilnærming til samfunnsansvar vil få bedre omtale av sin forretningspraksis, som f.eks. Statoil. Dette bidrar til mindre omdømmetap ved dårlig omtale, enn hos andre selskaper med en etisk tilnærming til samfunnsansvar. Det er en klar tendens til at samfunnsansvar stadig blir viktigere i forhold til selskapenes omdømme. Derfor er det viktig at selskapene utarbeider gode retningslinjer innen dette, for å redusere eksponeringen av omdømmerisiko.

På grunnlag av den informasjonen som er hentet inn og presentert, er det klart at det finnes en kobling mellom corporate governance og omdømmerisiko. Denne oppgaven har vist hvordan god corporate governance bidrar til å redusere eksponeringen av omdømmerisiko. God corporate governance innebærer at selskapet har etablert gode retningslinjer og går utover anbefalingene fra OECD og NUES. For at god corporate governance skal fungere mest effektivt, bør selskapene tilnærme seg nøkkelpunktene identifisert i kapittel 6.5. Til sammen vil dette bidra til at selskapet fremstår som bærekraftig og etisk ansvarlig, og vil som et resultat av dette redusere eksponeringen av omdømmerisiko.

8. Litteraturliste

- Albert, S., og D.A. Whetten. (1985). *Organizational identity*. I L.C. Cummings og B.M. Staw (red.): Research in organizational behavior. Greenwich, CT. JAI Press.
- Apeland Informasjon AS. (2012a). *Resultater RepTrak Norge 2012*. Lastet ned 08.05.2012, fra: http://www.apeland.no/filer/RepTrakNorge_2012.pdf
- Apeland Informasjon AS. (2012b). *Hvem har Norges beste omdømme og hvorfor? Hovedfunn fra RepTrak Norge 2011*. Lastet ned 24.05.2012, fra: <http://www.slideshare.net/apeland/resultater-reptrak-norge-2012-omdmmedagen-apeland>
- Apeland Informasjon AS. (2011). *Resultater RepTrak Norge 2011*. Lastet ned 20.01.2012, fra: http://www.apeland.no/filer/RepTrak_2011_resultater.pdf
- Apeland Informasjon AS. (2010a). *Resultater RepTrak Norge 2010*. Lastet ned 25.01.2012, fra: http://www.apeland.no/omdomme/RepTrakNorge2010_Fakta_og_hovedfunn.pdf
- Apeland Informasjon AS. (2010b). *Hvem har Norges beste omdømme og hvorfor? Hovedfunn fra RepTrak Norge 2010*. Lastet ned 24.05.2012, fra: <http://www.slideshare.net/apeland/omdmmedagen-2010-nils-m-apeland>
- Apeland Informasjon AS. (2009). *Resultater RepTrak Norge 2009*. Lastet ned 20.01.2012, fra: http://www.boarding.no/files/reptraknorge2009_fakta_og_hovedfunn_1_.pdf
- Barnett, Mett. L., Jermier, J.M., and Lafferty, B. A. (2006). *Corporate reputation: the definitional landscape*. Vol. 9, No. 1. Corporate Reputation Review.
- Berge, Inge. (2009). Kan stå bak tidenes banksvindel. NA24. Lastet ned 19.03.2012, fra: <http://www.na24.no/article2693087.ece>
- Bjerke, Espen. (2005). Statoil og Hydro dømt for prissamarbeid. *Dagens Næringsliv*. Lastet ned 28.03.2012, fra: <http://www.dn.no/forsiden/energi/article445592.ece>
-

Bjerke, Rune. (2011). *Vi skal yte vårt*. Lastet ned 08.05.2011, fra:

<https://www.dnb.no/om-oss/samfunnsansvar/forord-rune-bjerke.html>

Breeden, R. C. (2003). *Restoring Trust. Report to The Hon. Jed S. Rakoff, The United States District Court For the Southern District of New York. On Corporate Governance For The Future of MCI, Inc.* Lastet ned 29.02.2012, fra:

<http://f11.findlaw.com/news.findlaw.com/wp/docs/worldcom/corpgov82603rpt.pdf>

Brown, Lawrence D. og Caylor, Marcus. (2004). Corporate Governance Study: The Correlation between Corporate Governance and Company Performance: *Institutional Shareholder services*. Lastet ned 18.05.2012, fra:

<http://www.stybelpeabody.com/isscoresandshareholdervalue.pdf>

Brønn, Peggy Simcic og Ihlen, Øyvind. (2009). *Åpen eller innadvendt: Omdømmebygging for organisasjoner*. 1 utg. Oslo. Gyldendal Akademisk.

Child, J. and Rodrigues, S. B. (2004). *Repairing the Breach of Trust in Corporate Governance. Corporate Governance: An International Review*, 12: 143–152. Birmingham.

Commision of the European Communities. (2001). *Promoting a European framework for corporate social responsibility*. Brussels. Lastet ned 05.05.2012, fra: http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/site/en/com/2001/com2001_0366en01.pdf

COSO. (2004). *Enterprise Risk Management - Integrated Framework*. Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission.

COSO. (2010). *Fraudulent Financial Reporting: 1998-2007*. The Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission.

Dagens Næringsliv. (2009). *DnB Nor i fritt fall*. Lastet ned 28.03.2012, fra:

<http://www.dn.no/forsiden/naringsliv/article1676564.ece>

Daugherty, E.L. (2001). *Public relations and social responsibility*. I.R.L. Heath. Handbook of public relations. (389-402). Thousand Oaks, CA. Sage.

Deloitte. (2011a). *Governance som virkemiddel for å redusere omdømmerisiko*. Lastet ned 03.02.2012, fra:

http://www.deloitte.com/view/no_NO/no/tjenester/corporategovernanceoginternkontroll/9762eac5fe100310VgnVCM3000001c56f00aRCRD.htm

Deloitte. (2011b). *God risiko- og foretaksstyring i praksis - Hvordan sikre virksomhetens omdømme over tid*. Lastet ned 01.02.2012, fra:

<http://www.corpgov.deloitte.com/binary/com.epicentric.contentmanagement.servlet.ContentDeliveryServlet/NwNor/Page%20Copy/Home/100511%20Frokostseminar%20god%20risiko-%20og%20foretaksstyring%20i%20praksis%20PUBLIC.pdf>

Deloitte. (2009). *Prisen for beste redegjørelse for eierstyring og selskapsledelse tildelt DnB NOR ASA*. Lastet ned 29.03.2012, fra:

http://www.deloitte.com/view/no_NO/no/tjenester/23420bd9fc694210VgnVCM100000ba42f00aRCRD.htm

Dhir, K.S. og D. Vinen. (2005). *Managing corporate respectability: Concept, issues, policy formulation*. Volume 10. Corporate communications: An international journal.

DNB. (2012). *Årsrapport 2011*. Lastet ned 28.03.2012, fra:

<https://www.dnb.no/portalfront/nedlast/no/om-oss/resultater/2011/dnb-konsern-aarsrapport-2011.pdf>

Dow Jones Sustainability Indexes. (2011). *Dow Jones Sustainability World Indexes Guide Book*. Lastet ned 14.05.2012, fra:

http://www.sustainability-index.com/djsi_pdf/publications/Guidebooks/DJSI_World_Guidebook_11%206_final.pdf

Eccles, R. G., Newquist, S. C., og Schatz R. (2007). *Reputation and Its Risks*. Harvard Business Review.

Economist Intelligence Unit. (2005). *Reputation. Risks of risks*. White paper. London. Lastet ned 18.05.2012, fra:

<http://www.acegroup.com/eu-en/assets/risk-reputation-report.pdf>

Ernst & Young. (2011). *Corporate Governance 2011 - Undersøkelse av årsrapporter for regnskapsåret 2010*. Lastet ned 18.04.2012, fra:

[http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/Corporate_Governance-undersokelsen_2011/\\$FILE/Corp%20Governance%202011_WEB_final.pdf](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/Corporate_Governance-undersokelsen_2011/$FILE/Corp%20Governance%202011_WEB_final.pdf)

Finanshuset Acta. (2012). *Årsrapport 2011*. Lastet ned 01.05.2012, fra:

<http://feed.ne.cision.com/wpyfs/00/00/00/00/00/19/75/AB/wkr0006.pdf>

Finanstilsynet. (2009). *Kredittilsynet retter sterk kritikk mot Acta Kapitalforvaltning ASA*.

Lastet ned 20.02.2012, fra:

<http://www.finanstilsynet.no/no/Artikkelarkiv/Pressemeldinger/2009/2-kvartal/Kredittilsynet-retter-sterk-kritikk-mot-Acta-Kapitalforvaltning-ASA/>

Fombrun, C.J. (1996). *Reputation: Realizing value from the corporate image*. Boston, MA. Harvard Business School Press.

Fombrun, C.J. og Rindova, V.P.. (2000). *The road to transparency: Reputation management at Royal Dutch/Shell*. I M. Schultz, M.J. Hatch og M. Holten Larsen: The expressive organization: Linking identity, reputation and corporate brand (77-96). Volume 10. New York. Oxford University Press.

Fombrun, C.J. og Van Riel, C.B.M.. (2004). *Fame and fortune: How successful companies build winning reputations*. Upper Saddle River, NJ. Financial Times Prentice Hall.

Fosse, Dag Henrik. (2012). Ingen erkjente straffeskyld. *Aftenposten*. Lastet ned 16.03.2012, fra: <http://www.aftenposten.no/okonomi/innland/Ingen-erkjente-straffeskyld-6752465.html>

Friedman, Milton. (1970). The Social Responsibility of Business is to Increase Its Profits. *The New York Times Magazine*. Lastet ned 18.04.2012, fra:

<http://www-rohan.sdsu.edu/faculty/dunnweb/rprnts.friedman.dunn.pdf>

Gjølberg, M. og A. Ruud. (2005). *The UN Global Compact. A contribution to sustainable development?* Oslo. ProSus. Lastet ned 21.04.2012, fra:

http://folk.uio.no/kristori/prosus/prosusrep/prosuswp2005_01.pdf

Gjølberg, M. og C. Meling. (2004). *Ikke finansiell rapportering. En kartlegging av praksis i Norges største bedrifter.* Oslo. ProSuso. Lastet ned 21.04.2012, fra:

http://folk.uio.no/kristori/prosus/prosusrep/prosusrep2004_01.pdf

Gompers, Paul. A., Joy L. Ishii, og Metrick, Andrew. (2003). Corporate governance and equity prices. *Quartly journal of economics*. Lastet ned 14.04.2012, fra:

<http://fic.wharton.upenn.edu/fic/papers/02/0232.pdf>

Government of Canada. (2006). *Corporate Social Responsibility - An Implementation Guide for Canadian Business*. Lastet ned 09.02.2012, fra:

<http://www.ic.gc.ca/eic/site/csr-rse.nsf/eng/rs00126.html>

Halvorsen, Toril Hole. (2012). Statoil blant de mest bærekraftige. *Oilinfo*. Lastet ned 01.06.2012, fra: <http://www.oilinfo.no/index.cfm?event=doLink&famId=241467>

Hatlebrekke, Jostein. (2008). *Hva kan kollektivsektoren lære av IKEA?* Lastet ned 11.04.2012, fra:

http://www.transport.no/getfile.php/Filer/Foredrag%20og%20innlegg/Seminar%20GF%202011/3_Jostein_Hatlebrekke_Ikeaerfaringer.pdf

Ihlen, Ø. (2007). *Petroleumsparadiset. Norsk oljeindustris strategiske kommunikasjon og omdømmebygging*. 1 utg. Oslo. Unipub.

Jensen, M. C. og W. H. Meckling. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, pp. 305-360. Lastet ned 01.04.2012, fra:

<http://www.sfu.ca/~wainwrig/Econ400/jensen-meckling.pdf>

Johannessen, Jon Arild og Olaisen, Johan og Olsen, Bjørn. (2009). *Omdømme. Rykter, sladder og tøvprat*. 1 utg. Oslo. Cappelen.

La Porta, Rafael, Florencio Lopez-de-Silanes og Shleifer, Andrei. (1998). *Corporate ownership around the world*. Cambridge. Harvard University

Landre, Even og Aakvik, Jo Andre. (2012). Konsernsjefen i Acta går på dagen. *E24*. Lastet ned 16.03.2012, fra:
<http://e24.no/boers-og-finans/konsernsjefen-i-acta-gaar-av/20158674>

Lantos, G. P. (2001). "The Ethicality of Altruistic Corporate Social Responsibility". *Journal of Consumer Marketing*, 19 (3): 205-232. Lastet ned 19.03.2012, fra:
http://faculty.stonehill.edu/glantos/Lantos1/PDF_Folder/Pub_arts_pdf/Altruistic%20CSR.pdf

Larkin, J. (2003). *Strategic Reputation Risk Management*. New York. Palgrave Macmillan.

Markham, Jerry W. (2006). *A financial history of modern U.S. corporate scandals: from Enron to reform*. Armonk, New York. M.E. Sharpe.

Norli, Kristin. (2011). Acta Kapitalforvaltning avvikles. *Dagens Næringsliv*. Lastet ned 22.02.2012, fra:
<http://e24.no/boers-og-finans/acta-kapitalforvaltning-avvikles/20136086>

NTB. (2012a). Mener Acta-merkenavnet er ødelagt. *Dagens Næringsliv*. Lastet ned 16.03.2012, fra:
<http://www.dn.no/forsiden/borsMarked/article2326562.ece>

NTB. (2012b). Etisk fond trekker seg ut av Statoil. *Aftenposten*. Lastet ned 17.03.2012, fra:
<http://www.aftenposten.no/okonomi/Etisk-fond-trekker-seg-ut-av-Statoil-6783966.html>

NUES. (2010). *Norsk anbefaling: eierstyring og selskapsledelse*. Norsk utvalg for eierstyring og selskapsledelse (NUES). 6.utg. Oslo. Layout, Kaland Marketing.

NUES. (2011). Forum for eierstyring og selskapsledelse 2011 - Kåring av beste redegjørelse. *Norsk utvalg for eierstyring og selskapsledelse (NUES)*.

Lastet ned 05.03.2012, fra:

<http://www.nues.no/Forum+for+eierstyring+og+selskapsledelse+2011+-+K%C3%A5ring+av+beste+redegj%C3%B8relse.9UFRnO2P.ips>

Næringslivets Hovedorganisasjon. (2007). *Samfunnsansvar*. Lastet ned 20.02.2012, fra:

<http://www.nho.no/samfunnsansvar/>

OECD. (2004). OECD Principles of Corporate Governance. *Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD)*. Lastet ned 04.01.2012 fra:

<http://www.oecd.org/dataoecd/32/18/31557724.pdf>

OECD. (2009). Corporate Governance and the Financial Crisis: Key Findings and Main Messages. *Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD)*. Lastet ned 04.01.2012, fra:

<http://www.oecd.org/dataoecd/3/10/43056196.pdf>

Porter, M.E. og M.R. Kramer. (2006). Strategy & society. The link between competitive advantage and corporate social responsibility. *Harvard Business Review*. Lastet ned 21.02.2012, fra:

http://korny.uni-corvinus.hu/angol/csr/csr-porter_stratand.pdf

Pound, J. (2002). *The promise of the governed corporation. Harvard Business Review on Corporate Governance*. Boston, MA. Harvard Business School Press.

PwC. (2004). *Corporate Governance: I et norsk perspektiv*. PricewaterhouseCoopers (PwC). Oslo. Abstrakt forlag AS.

PwC. (2011). Din guide for ansvarlig eierstyring og selskapsledelse. *PricewaterhouseCoopers (PwC)*. Lastet ned 05.02.2012, fra:

<http://www.pwc.no/no/publikasjoner/corpg-mars2011.pdf>

Ravnaas, Niels Ruben. (2012). Bankenes skrekk kan bli stoppet. *NA24*. Lastet ned 30.03.2012, fra:

<http://www.na24.no/article3317612.ece>

Sandø, Toralf. (2012). Svensker krever Acta for 96 millioner. *Aftenbladet*. Lastet ned 21.02.2012, fra:

<http://www.aftenbladet.no/nyheter/okonomi/Svensker-krever-Acta-for-96-millioner-2929801.html>

Scandinavian Oil and Gas magazine. (2006). *Horton case settlement for Statoil*. Lastet ned fra:

http://www.scandoil.com/moxie-bm2/news/company_news/horton-case-settlement-fo.shtml

Scott, S.V. & Walsham, G. (2005). *Reconceptualizing and Managing Reputation Risk in the Knowledge Economy: Toward Reputable Action*. *Organization Science* 16(3). S. 308-322.

Selvik, Arne. (2011). Eierstyring og selskapsledelse i Norge - sett i internasjonalt perspektiv. *Magma*. Lastet ned 05.02.2012, fra:

<http://www.magma.no/eierstyring-og-selskapsledelse-i-norge-sett-i-internasjonalt-perspektiv>

Statoil. (2011a). *Årsrapport 2010*. Lastet ned 28.03.2012 fra:

<http://www.statoil.com/AnnualReport2010/en/Pages/frontpage.aspx>

Statoil. (2011b). *Statoilboken. Statoils øverste styrende dokument*. Lastet ned 28.03.2012 fra:

<http://www.statoil.com/no/About/TheStatoilBook/Downloads/The%20Statoil%20book.pdf>

Statoil. (2007). *Sponsoraktiviteter*. Lastet ned 28.03.2012, fra:

<http://www.statoil.com/no/About/Sponsorships/Pages/default.aspx>

Stenseng, Sverre. (2011). Adecco straffes av folket. *Aftenposten*. Lastet ned 10.01.2012, fra:

<http://www.aftenposten.no/okonomi/innland/article4207705.ece>

Strømsheim, Gro. (2010). DnB NOR får innsidestraft av Økokrim. *Aftenposten*. Lastet ned 20.03.2012, fra:

<http://www.aftenposten.no/okonomi/innland/article3521989.ece>

The Board of Governors of the Federal Reserve System. (2006). *Federal Reserve Guidelines for Rating Risk Management at State Member Banks and Bank Holding Companies*.

Lastet ned 01.05.2012, fra:

<http://www.federalreserve.gov/boarddocs/srletters/1995/sr9551.htm>

Thomsen, Steen. (2008). *An introduction to Corporate Governance, Mechanisms and Systems*. København. Jurist- og Økonomforbundets Forlag.

TNS-Gallup. (2009). *Hva skiller omdømmevinnere fra omdømmetapere?* Lastet ned 30.01.2012, fra:

<http://www.tns-gallup.no/?aid=9089093>

Van Riel, C.B.M. og C.J. Fombrun. (2007). *Essentials of corporate communication*. London. Routledge.

Vogel, D. (2005). *The market for virtue. The potential and limits of corporate social responsibility*. Washington DC. Brookings Institution.